

HET PERVERSE DEXIA DOSSIER

Jean Pierre Van Rossem

HET PERVERSE DEXIA DOSSIER

Jean Pierre Van Rossem

HET PERVERSE DEXIA DOSSIER

Jean Pierre Van Rossem

ISBN: 9781093223828

Independently published

Copyright © 2019 Julien Lahaut group

Eerste Druk

INHOUD

1. Korte Historiek

2. De Eerste “Redding” Van Dexia Op 29 September 2008

3. De Tweede “Redding” Van Dexia Op 8-9 Oktober 2008

4. Op Weg Naar De Derde “Redding” Van Dexia Op 3-10 Oktober 2011

5. Op Weg Naar De Vierde “Redding” Van Dexia Op 5 Juni 2012

6. Naar De Vijfde “Definitieve” Redding Van Dexia Op 9 November 2012

7. Voorgestelde Oplossing Voor De Dexia-Crisis

8. Referenties

1. KORTE HISTORIEK (1996- 2008)

Ooit was er het Gemeentekrediet, opgericht in 1860, een relatief kleine Belgische kerngezonde bank, die zich specialiseerde in het verstrekken van kredieten aan lokale besturen. Het inkomen van het Gemeentekrediet kwam hoofdzakelijk van kleine spaarders, vaak mensen uit vakbondskringen. In de loop der jaren specialiseerde het Gemeentekrediet zich, overigens met succes, in het verstrekken van verzekeringen. Vanaf 1990 zocht het Gemeentekrediet naar expansie in het buitenland. Dat jaar richtte het in Luxemburg een eigen bank op (Cregem International Bank). Eén jaar later nam het Gemeentekrediet een participatie van 25 % in de grootste Luxemburgse bank Banque International à Luxembourg (BIL). In 1996 werd beslist tot een fusie van het Belgische Gemeentekrediet met het Franse Crédit Local de France (CLF), opgericht in 1987 en gespecialiseerd in kredieten aan de openbare sector tot ver buiten Frankrijk. Sinds 1990 had CLF bijvoorbeeld een filiaal in New York, CLF New York Agency. Ook had het filialen in Groot-Brittannië, Duitsland, Spanje, Italië en Frankrijk. Geheel in tegenstelling tot de spaarbank Gemeentekrediet had CLF geen eigen netwerk aan kleine spaarders van wie het geld werd gebruikt om uit te lenen aan de openbare sector. Het was dus geen spaarbank die met gelden van kleine spaarders en van gemeenten werkte zoals het Gemeentekrediet, maar goed en wel een investeringsbank die kapitalen binnenrijfde van voornamelijk institutionele beleggers en die dan tegen een

hogere rente uitleende aan de publieke sector. Aanvankelijk werd de Dexia groep geleid door het duo François Narmon (sedert 1979 hoofd van het Gemeentekrediet) en Pierre Richard (sedert 1987 hoofd van CLF).

Uit de fusie van twee geheel verschillende bankinstellingen – niet bepaald geroepen om harmonisch samen te werken – ontstond dus in 1996 de Dexia Bank Groep. Beide groepen beginnen nu, aanvankelijk nog geheel binnen hun geëigende specialiteit van kredietverlening aan openbare besturen, aan een buitenlandse expansie. In 1999 is er in Luxemburg een buy out van de minderheidsaandeelhouders in BIL. In drie fases verwerft Dexia tegen 2001 liefst 70 % van de Italiaanse bank Crediop, gespecialiseerd in kredietgeving aan Italiaanse openbare besturen. Een jaar eerder nog verwerft de groep, onder druk van de Fransen, het Amerikaanse Financial Security Assurance (FSA), gespecialiseerd in credit enhancement voor uitgifte van gemeentelijke obligatieleningen in de States, en wordt zo wereldleider op de markt van financiering van de openbare sector. Die positie wordt nog verstevigd als de groep in 2001, onder druk van de Belgische tak, via een kapitaalverhoging, de complete Artesia Banking Corporation (voorheen met Arcofin als zowat enige aandeelhouder) overneemt met daarbij de spaarbank BACOP, de verzekeringsmaatschappij DVV en de beheersmaatschappij Cordius. Het komt tot een versmelting van Dexia Bank, Artesia Banking Corporation, BACOB bank en Artesia Services in de spaarbank Dexia Bank Belgium. In 2002 wordt in Israël de bank Otzar Hashilton Hamekomi overgenomen, ook gespecialiseerd in de financiering van lokale besturen. Het wordt Dexia Israël. Eind 2003 neemt de Dexia Groep het deel van de minderheidsaandeelhouders in zijn Duitse dochter Dexia Hypotheken Bank Berlin over.

In 2004 komt Dexia voor het eerst negatief in het nieuws. Kort na de eeuwwisseling kocht de groep in Nederland én

de Banque Labouchère (eigenaar van de verzekeringsmaatschappij Aegon) én de zakenbank Kempen & Co op en legt ze enkel nog maar voor laatstgenoemde zakenbank meer dan een miljard euro op tafel. Beide banken gaan daarna een fusie aan en worden Dexia Nederland. Hierbij worden door wanbeleid van het vroegere Kempen & Co honderdduizende Nederlandse klanten gerold in een leasingschandaal. Bevreesd voor het imagoschade wordt Kempen & Co voor amper 83 miljoen verkocht aan een drietal financiële instellingen, maar het verlies is nog veel groter: tot 2008 moet Dexia Nederland puinen ruimen in het leasingschandaal. Waarom de groep Kempen & Co wilde kopen – een zakenbank die in het geheel niet past bij de lijn die de groep tot dan volgde: kredietverstrekking aan lokale besturen en verzekeringen – is niet duidelijk. Onder leiding van Pierre Richard, die in 2000 François Narmon opvolgde als enige CEO van de gehele Dexia Groep, wordt er gaandeweg meer en meer afgeweken van de historische taken die het vroegere Gemeentekrediet en het vroegere CLF hadden gevolgd. Zo vallen (i) de fiftyfifty joint venture met de Royal Bank of Canada om gezamenlijk de zakenbank RBC Dexia Services aux Investisseurs op te richten en dienstverlening te verkopen aan institutionele beleggers in 2005 en (ii) de aankoop van de succesrijke Turkse Denizbank in 2006, geheel buiten het klassieke stramien van Dexia Groep als financier van lokale overheden.

van Pierre Richard kende geen grenzen. Rechts de 142 meter hoge Dexia toren aan de Parijse Défense. De 137 meter Dexia toren aan het Brusselse Rogierplein ging na de splitsing van Dexia over naar de Belfius Bank, maar lijkt onverkoopbaar.

Vanaf 2006 krijgen waarnemers meer en meer de indruk dat Dexia al lang geen homogeen geheel meer is maar eerder een samenraapsel van banken met geheel uiteenlopende maatschappelijke doelen. Dit laatste wordt ook volmondig onderschreven door Jean-Luc Dehaene in zijn Memoires (2012): “Miller was er zich wel van bewust

dat het directiecomité te weinig grip had op de filialen (van de holding). Elk van de filialen had immers een zeer grote autonomie. Zo bestond er geen geconsolideerde risicoanalyse. Miller klaagde er meer bepaald over dat hij geen vat kreeg op Dexia Crédit Local (DCL), de Franse dochter van Dexia van wie de meeste andere buitenlandse filialen afhankelijk waren” (p. 851). De Belg Axel Miller was de man die in 2006 Dexia CEO Pierre Richard opvolgde. Die laatste werd “gedegradeerd” tot voorzitter van de Raad van Bestuur. Van Richard was voldoende geweten dat hij niets dan megalomane plannen had, onder meer om van de Dexia Holding de nummer één in de wereld te maken inzake het verstrekken van kredieten aan lokale besturen. De megalomanie van de Fransman Pierre Richard, die zichzelf vorstelijk liet betalen, bleek ook bij de bouw van de 137 meter hoge Dexia toren op het Brusselse Rogierplein (die vanaf 2006 in gebruik wordt genomen). Uitgerust met 4200 ramen waarachter 126,000 veelkleurige leds zijn verborgen kan het publiek via een touchscreen voor de ingang de kleur van de toren veranderen. In Parijs komt er zelfs een 142 meter hoge Dexiatoren aan La Défense, gebouwd tussen 2002 en 2005 waar vanaf 2007 het vroegere CLF wordt gevestigd.

Maar meer nog dan de grootheidswaan van Richard worstelde de Dexia Holding met drie fundamentele problemen. (1) In tegenstelling tot de Belgische tak van de holding, die wel goedkoop (spaar)geld kon lenen bij een retailbank (de Dexia Bank België), kon de Franse tak CLF niet terugvallen op enige retailbank. Aanvankelijk werden de Belgische spaardeposito's door de holding als onderpand gebruikt om lange termijn leningen te financieren. Maar naarmate de wereldwijde kredietaanvragen van lokale besturen exponentieel toenamen werd het geweer van schouder veranderd: de hoogrentende langetermijnleningen van 30 jaar of meer werden stilaan vrijwel integraal gefinancierd via spotgoedkopelingen op korte termijn op de interbancaire markt.

2. Het complete gebrek aan enige geconsolideerde risicoanalyse had voor gevolg dat niemand bij de holding zich scheen te realiseren dat de interbancaire markt dreigde droog te vallen nu steeds meer banken wereldwijd in problemen verkeerden. Hoezeer de verantwoordelijken voor de holding het stijgende risico negeren blijkt uit wat Pierre Mariani, kort na zijn aanstelling als vervanger van Miller, zal verklaren: “In 2008 zetten banken in de hele wereld de rem op hun leningen, maar Dexia bleef maar nieuwe uitschrijven. In de eerste helft van 2008 zijn er 48 procent meer leningen uitgezet dan over dezelfde periode in 2007. De verkopers zijn zo productief geweest dat ze de bank almaar dieper in de problemen hebben geduwd” (Bernhard Ardaen, Tijdbom Dexia, 2012, p. 109). Na het omvallen van de Amerikaanse investeringsbank Lehman Brothers op 15 september 2008 ging de interbancaire markt potdicht en versukkelde de Dexia Holding in een uitzichtloze crisis, nu het zijn langetermijnleningen niet langer kon dekken door broodnodige kortetermijnkredieten. Plots stond Dexia Holding aan de rand van het failliet.

3. De angel in de pels van Dexia was de Amerikaanse kredietverzekeraar FSA. Bij de overname van FSA hadden de Amerikanen onafhankelijkheid van het moederschap bedongen en de Dexia leiding had nagenoeg geen inspraak in het financieel beleid van FSA. Datzelfde FSA, dat destijds door de Franse tak van Dexia, dus door CLF, was aangetrokken verkeerde in moeilijkheden toen aan het licht kwam dat een dochter van FSA, FSA Financial Products, minderwaardige hypotheekleningen uit de oververhitte Amerikaanse huizenmarkt had aangekocht (zie Bernhard Ardaen, Tijdbom Dexia, pp. 67-69). De explosie van de Amerikaanse huizenbubbel, in volle kredietcrisis, wakkerde vanaf begin 2008 de geruchten aan dat FSA via zijn dochter ernstige liquiditeitsproblemen had. In plaats van daar effectief aandacht aan te besteden, ontkennde de Dexia Holding het tekort aan liquiditeiten. Zo lezen we in De Tijd van januari 2008:

“Dexia blijft erbij dat haar Amerikaanse dochter FSA in zeer beperkte mate is blootgesteld aan de kredietcrisis. Dankzij de malaise op de kredietmarkt heeft FSA zelfs zijn activiteiten kunnen uitbreiden. Dat zegt Jacques Guerber, vicevoorzitter van Dexia. Hij merkt op dat FSA profijt haalde uit de problemen bij concurrenten Ambac en MBIA. Daardoor is het marktaandeel van FSA als verzekeraar van gemeentelijke obligaties, de traditionele kernactiviteit van kredietverzekeraars, tot 52 procent verdubbeld.”

Dit is zo wat de flagrante ontkenning van het bestaan van het zonlicht. FSA was inderdaad de grootste kredietverbeteraar ter wereld geworden. Via het systeem van CDS (credit default swaps) verzekerde het de obligatieportefeuille van de lokale besturen. Maar eens de internationale kredietcrisis losbarste stonden de meeste obligatieleningen onder neerwaartse druk en moest FSA massaal geld lenen, vooral bij de FED, om zijn verzekeringsverplichtingen te kunnen blijven nakomen.



François Narmon, sinds 1979 hoofd van het Gemeentekrediet en van 1996 tot 2000 samen met Pierre Richard aan het hoofd van de Dexia Groep.



Pierre Richard, sinds 1987 hoofd van CLF, tussen 1996 en 2000 aan het hoofd van de Dexia Groep en van 2000 tot 2006 alléén CEO van de groep.



Axel Miller, in 2006 opvolger van Pierre Richard als CEO van de Dexia Groep en in 2008 de laan uitgestuurd wegens onbekwaamheid

In 2008 wordt handig verzwegen uit dat de Dexia Groep, die op dit moment nog een kapitaal heeft van 15.7 miljard euro, via FSA op een berg rommelkredieten van 111 miljard zit, de hoogste berg in de hele Europese bankwereld. Dat FSA van alle kredietverbeteraars de hoogste schulden heeft bij de FED – meer dan 50 miljard dollar – wordt door Miller en Guerber in alle talen verzwegen. Van diezelfde Miller, nooit bankier geweest, een jurist die voldoende bewijzen heeft geleverd van zijn glorieuze incompetentie in bankieren, wordt vermoed dat hij nauwelijks enig idee had van wat CDO's zijn en waarom ze zo uiterst risicovol zijn. De financiële onkunde van Miller blijkt op 23 juni uit een persbericht dat hij de wereld in stuurt. Bernhard Ardaen schrijft hierover: “Het probleem was dat Dexia's verbintenis bij FSA de perceptie van de wereld op de gehele bank ingrijpend zou veranderen. De kredietlijn van 5 miljard dollar die Dexia in de zomer van 2008 voor minstens vijf jaar aan FSA toezegde, was volgens Dexiabaas Axel Miller niet eens nodig, omdat ‘FSA zijn balans de voorbije maanden had versterkt om beschermd te zijn tegen de ergste stressscenarios.’ Het was dus een wel heel opmerkelijke verbintenis van Miller, omdat ze het lot van FSA onlosmakelijk aan dat van Dexia vastklonk. Met een stalen kabel” (Ardaen, Tijdbom Dexia, 2012, p. 67).

2. DE EERSTE “REDDING” VAN DEXIA OP 29 SEPTEMBER 2008

De geruchtenmolen over de massale rommelkredieten van Dexia komt op gang op 19 augustus 2008. Die dag gaat de Amerikaanse kredietverzekeraar Blue Point, een dochter van de in zware financiële moeilijkheden verkerende Wachovia bank, failliet.

Blijkt dan dat Dexia 8.7 miljard dollar kredieten (ook een flink pak CDO's) heeft laten verzekeren bij Blue Point, een garantie die nu integraal wegvalt. Drie kwart van de verzekerde CDO's komt van subprime kredieten van lokale Amerikaanse overheden, en Dexia neemt lichzinnig aan dat het die schulden wel zal kunnen recupereren. De rest bestaat uit herverpakte hypotheekleningen van particulieren en uit consumentenkredieten.

Hierop dreigt plots meer dan 2 miljard euro te worden verloren via Dexia dochter FSA. Maar noch aan het Rogierplein, noch aan La Défense gaat er een belletje rinkelen dat FSA allicht massale risico's heeft genomen, waarvan men in Brussel en Parijs geen weet heeft. In de loop van september 2008 nemen de alarmerende geruchten over Dexia toe. Bij het failliet van Lehman Brothers zou de groep minstens een half miljard ongedekte tegoeden verliezen en mogelijk ook nog een deel van de 1.8 miljard repo's in portefeuille. Voorts is duidelijk dat de

Dexia Groep nog meer verliezen zal lijden nu de Duitse Hypo Real Estate Bank zwaar in de problemen zit. Geruchten dat Dexia goed en wel op een berg van 111 miljard rommelkredieten zit worden steeds luider. Op 28 september 2008 zakt de koers van het Dexia aandeel plots met meer dan 30 % in één dag tijd. Er heerst duidelijk paniek op de markt, zeker als dezelfde dag Fortis gedeeltelijk wordt genationaliseerd teneinde het van het failliet te redden. De paniek slaat over op Dexia terwijl de koers van het aandeel zakt van 10 euro naar 6.62 euro. Dezelfde dag verlaagt Moody's de individuele sterkte van de holding naar C- (negatieve verwachtingen). Daarop belegt premier Yves Leterme met zijn minister van Financiën een vergadering aan de Wetstraat 16. Dexia heeft hoogdringend nood aan 7 miljard euro liquiditeiten die het op de bevroren interbancaire markt niet meer kan vinden.

Niet enkel de historische aandeelhouders van Dexia – Arco (vertegenwoordigd door Francine Swiggers en Marc Tinant), de Gemeentelijke Holding (vertegenwoordigd door Claude Bourgeois) en Ethias (vertegenwoordigd door Steve Stevaert), samen goed voor 41.5 % van de aandelen van Dexia – waren aanwezig, maar verspreid over allerlei zaaltjes zaten wel honderd politici, bankiers en toezichthouders. Onder hen Luc Coene, vicegouverneur van de Nationale Bank van België; Peter Praet, de financiële directeur van dezelfde Nationale Bank; CDC-topman Augustusin de Romanet de Beaune en zijn rechterhand Olivier Bourges die duidelijk instructies hadden meegekregen van het Elysée; Dexia-CEO Axel Miller en zijn financieel directeur Xavier de Walque; Hubert Bastide, de zakenbankier van Merrill Lynch; Frank Vandenbroucke, Seven Vanackere en Dirk van Mechelen voor de Vlaamse deelregering; Jean-Claude Marcourt voor het Waalse Gewest; Benoit de Cerexhe, Guy Vanhengel en Charles Picqué voor de Brusselse deelregering; Luk van Eylen, de economische adviseur van premier Leterme die zowat fungeerde als ceremoniemeester; de laatste vier

kabinetschefs van Didier Reynders: Olivier Hening en zijn voorgangers Koen van Loon, de eerder genoemde Peter Praet en Jean-Paul Servais; Wim Caumans en Koen Geens als kabinetchefs van de Belgische en Vlaamse regeringsleiders. De Franse minister van Financiën, Christine Lagarde was in Parijs gebleven, maar liet Bruno Deletré voor haar de vergadering in Parijs meevolgen via de telefoon. Bernhard Ardaen, die op verzoek van Francine Swiggers naar de Wetstraat 16 was gekomen, verduidelijkt verder: “Er waren zakenbankiers van Crédit Suisse die werkten voor de Belgische regionale overheden, en die van Lazard Frères in Parijs, die optraden voor de Belgische regering. Maar ook maatpakken van Deutsche Bank en cijferaaars van Goldman Sachs, die ingehuurd waren door Dexia. Adviseurs van JP Morgan en BNP Paribas verdedigden de Franse belangen, en 2tions (CDC). In de vergaderzaal begonnen de Belgische historische aandeelhouders van Dexia hun posities te bepalen. Maar tot een gezamenlijk standpunt kwam het niet” (p. 85).

Hoewel Dexia om 7 miljard euro staatssteun had gevraagd, beslisten de Fransen dat het moest blijven bij 6 miljard, voor de helft in te brengen door Frankrijk, voor de andere helft door België. Leterme en Reynders die 2 miljard staatssteun wilden inbrengen en voor het resterende miljard rekenden op een inbreng van de historische aandeelhouders, speelden aanvankelijk met de gedachte dat elke overheid geld zou kunnen steken in zijn eigen bankdochter, net zoals het was gebeurd bij de redding van Fortis daags te voren.

Dit impliceerde dat de Belgen hun 3 miljard wilden pompen in Dexia Bank België, de Fransen 3 miljard in Dexia Crédit Local, en dat de 376 miljoen die Luxemburg bereid was te zullen inbrengen naar de BIL zou gaan. Dit plan botste evenwel op een keihard “non” vanwege het Elysée. Dit liet Dexia nog liever failliet gaan dan het plan van Leterme en Reynders te aanvaarden. Sarkozy en Lagarde beseften maar al te goed hoe precair de situatie van DCL was: dat

had zich schandelijk misdragen als grote medespeler in het casinokapitalisme, zat op een berg schulden, had onverantwoordelijke risico's genomen en dreigde de Franse Staat op te zadelen met een paar honderd miljard schulden. Indien België geld mocht pompen in Dexia Bank België hadden de Belgen de rest van de Dexia Groep kunnen laten schieten en was er geen enkele reden meer om straks het noodlijdende en haast onmogelijk financierbare DCL verder aan geld te helpen. In plaats van het been stijf te houden gingen Leterme en Reynders iets na drieën, midden de nacht, overstag en aanvaardden ze het Franse plan de gezamenlijke in een fifty-fifty verhouding 6 miljard te injecteren in de Dexia Holding: een onvergeeflijke blunder, getuigend van een totaal gemis aan zowel kloten als staatsmanschap. Die 6 miljard zou voor 2 miljard worden ingebracht door de Caisse des Dépôts et Consignations en voor 1 miljard door de Franse Staat. Van Belgische zijde zou 2 miljard worden ingebracht door de federale en de gewestelijke overheden en 1 miljard door de historische aandeelhouders: Ethias dat 6.3 % van het kapitaal bezat, en liever niets wilde inbrengen omdat het nog steeds tientallen miljoenen tegoed had van Dexia toen het in 2006 geld had gepompt in de overname van de Turkse Deniz Bank, en omdat het zwaar in financiële problemen zat met zijn Firstrekeningen, werd door Leterme gedwongen in te tekenen voor 150 miljoen, of Steve Stevaert dit nu goed vond of niet; mijnheer "Gratis", hij vond; de Gemeentelijke Holding die 17 % van het kapitaal bezat wilde in geen geval meer dan 300 miljoen inbrengen, maar Claude Bourgeois, die kloeg het geld niet te hebben, werd door Leterme haast manu militari gedwongen in te tekenen op 50.000 aandelen van 9.90 euro op het eigenste moment dat het aandeel ter beurse amper 6.62 euro waard was; en voor Arcofin (18.1 % van het kapitaal) dat 18.1 % van het Dexia kapitaal bezat, werden Francine Swiggers en Marc Tinant gedwongen de resterende 150 miljoen in te brengen. De nauwe band met de christelijke vakbond zorgde er allicht voor dat Arco, als grootste aandeelhouder, het meest gespaard bleef, en weg kon met de laagste kapitaalinjectie van de drie historische

aandeelhouders. Met de kapitaalverhoging van 6.4 miljard – over de rampspoedige situatie van dochter FSA werd met geen woord gerept – wordt alle twijfel rond de financiële situatie van Dexia in de ogen van naïeve financiële waarnemers schijnbaar weggenomen, wat door de dit soort blinde “waarnemers” als vrij goed nieuws wordt onthaald. “Het feit dat de kapitaalverhoging aan 9,90 euro gebeurt is eveneens goed nieuws voor de bestaande aandeelhouders, omdat het aangeeft dat de partijen de intrinsieke waarde van Dexia hoger inschatten dan de beurskoers. Een nadeel is dan wel dat het aantal bestaande aandelen stijgt van 1,156,413 miljoen naar 1,762,473 miljoen, wat zorgt voor een winstverwatering. Indien we rekening houden met deze verwatering komen we uit op een voorzichtig geschatte winst per aandeel voor 2008 van 88 cent per aandeel. Aan een koers correct gewaardeerd en mag behouden blijven.” Op dinsdag 29 september verklaart een stralende Yves Leterme – die daags voordien Fortis, ooit de trots van de Belgische economie ten tijde van de Société Générale, tegen braderieprijzen aan de Hollanders en de Fransen heeft uitverkocht – dat hij, redder van Belgische banken, Dexia definitief van het faillissement heeft gered. In werkelijkheid heeft hij zowel de Gemeentelijke Holding als Arco regelrecht de weg naar failliet op geholpen. Voor zijn “inschikkelijkheid” de helft van de 6 miljard in te brengen eiste het Elysée, onder druk van Augustin de Romanet de Beaune (directeur-generaal van CDC), wel dat de Belgische CEO van Dexia, Axel Miller, zou worden vervangen door een meer bekwame Franse CEO: Pierre Mariani die van 1993 tot 1995 kabinetschef was geweest van Nicolas Sarkozy toen die nog minister van Begroting was. Daar willen de Belgische onderhandelaars wel mee instemmen als de megalomane Fransman, Pierre Richard, die nog steeds voorzitter van de Raad van beheer is, door een Belg wordt vervangen. Op 7 oktober wordt Pierre Mariani dus de nieuwe CEO van de Dexia Groep met een bescheiden (sic) jaarloon van 1 miljoen euro, waar nog eens 2.25 miljoen euro als bonus bovenop komt: vergelijk met de 825,000 euro jaarloon en 1.8 miljoen euro

maximale bonus waarop zijn voorganger Miller kon rekenen. Jean-Luc Dehaene wordt, na lang aandringen door Leterme, hoofd van de Raad van beheer met een jaarloon van 88,000 euro. Eind 2008 is de koers van het Dexia aandeel, dat in 2006 nog pieken bereikte van meer dan 24 euro, gezakt naar 3.2 euro. Diegenen die eind september intekenden op de kapitaalverhoging met 6 miljard euro, en hun aandelen 9.90 euro moesten betalen, zijn dus op een schaamteloze manier gerold. Einde boekjaar kijkt de Dexia Groep trouwens aan tegen een verlies van 3 326 miljoen euro.

3. DE TWEEDE “REDDING” VAN DEXIA OP 8-9 OKTOBER 2008

Op 2 oktober zijn de 6 miljard amper gestort, of het blijkt dat DCL hopeloos in problemen zit. De Franse tak van Dexia heeft zijn langetermijnkredieten aan lokale besturen immers gefinancierd met goedkopere kortetermijnkredieten, de meeste daarvan op de daggeldmarkt pro rata van gemiddeld 80 miljard euro per dag.

Na het failliet van Lehman Brothers gaat de interbancaire markt zo goed als dicht en is DCL aangewezen op gelden van centrale banken en op spaargelden van Dexia Bank België. Als hier niet onmiddellijk wordt ingegrepen dreigt die Dexia Bank België in minder dan geen tijd om te vallen. De ontvangen 6 miljard was nog geen druppel op een kokend hete plaat. Bovendien had DCL het Amerikaanse FSA binnengehaald dat ondertussen op een onoverzichtelijke berg rommelkredieten zat en inmiddels al voor 40 miljard dollar in het krijt stond bij de FED. Voorts had DCL, aangetrokken door de hoge interesten, massaal belegd in obligatieleningen van Staten die zelf in torenhoge problemen zaten na het omvallen van Lehman Brothers. Zo lekt het uit dat de Dexia Groep voor 15 keer zijn eigen vermogen in volatiele obligaties heeft belegd (voor het grootste deel via DCL en FSA). Dat Leterme en Reynders

op 29 september Dexia definitief hadden gered, zoals ze triomfantelijk op de buis hadden verklaard, was dus één van de meest gore leugens die ooit de financiële wereld waren ingestuurd. Als Mariani en Dehaene op 7 oktober in functie treden vallen uit zowat iedere kast die ze opentrekken lijken naar beneden. Ze ontdekken er een compleet ander Dexia dan de bank die het altijd had beweerd te zijn.

In werkelijkheid was de hele Dexia Groep virtueel failliet. DCL had het Belgisch gedeelte van de Dexia Groep in tal van megalomane operaties, in de pure stijl van het casinokapitalisme, werkelijk leggezogen. Gealarmeerd door Dehaene die, hoewel zelf geen bankier, de werkelijke situatie van Dexia duidelijk beter inschatte dan Leterme en Reynders op 28-29 september deden, roept premier Leterme op 8 oktober het kernkabinet bijeen aan de Lambermont. Daar legt vicegouverneur Luc Coene de ministers uit dat de situatie van Dexia zeer ernstig is. Er wordt contact opgenomen met het Elysée en president Sarkozy laat weten dat hij nog dezelfde avond zijn minister van Financiën, (de sierlijke en zeer vrouwelijke) Christine Lagarde naar Brussel zal sturen om een oplossing uit te dokteren. Die vergadering kan niet doorgaan in de veel te enge Lambermont, zeker als men bedenkt dat Lagarde in haar kielzog een hele schare bankiers en adviseurs zal meebrengen. Dus wordt er afgesproken om tien uur 's avonds in het Egmontpaleis aan de Wolstraat. Voor Luxemburg zijn premier Jean-Claude Juncker, de minister van Financiën Luc Frieden en de minister van Economie Jeannot Krecké aanwezig. Voor België onderhandelen premier Leterme, de minister van Financiën Reynders en vicegouverneur van de Nationale Bank Coene. Dexia is aanwezig met CEO Pierre Mariani en met Jean-Luc Dehaene. Christine Lagarde en een batterij Franse adviseurs komen zich klokslag tien uur van de avond melden. Onder die adviseurs van Lagarde vinden we ook – allicht de belangrijkste – Bruno Deletré die vier maand eerder bij Dexia de laan werd uitgestuurd nadat hij zware kritiek had op de onbekwame Axel Miller. Na zijn ontslag in

juni keerde Deletré terug naar het Franse ministerie van Financiën. Van alle aanwezigen in het Egmontpaleis kent hij allicht Dexia het best.

Voor de federale regering pakte premier Leterme uit met een tweeledig voorstel. De Belgen wilden dat de Franse tak van Dexia, het zwaar verlieslatende Dexia Crédit Local (DCL), van de Dexia Groep werd afgesplitst en dat, in het kielzog daarvan, het op bergen rommelkredieten zittende FSA meteen uit de Dexia Groep werd gegooid. Hadden de Belgische onderhandelaars een externe audit van Dexia laten maken, dan hadden ze geweten dat de Franse tak DCL en haar Amerikaanse inwijkeling FSA voor 85.7 % aansprakelijk waren voor de opgelopen risico's van de groep, tegen amper 14.3 % voor de Belgische (13.6 %) en Luxemburgse tak (0.7 %) dus een verhouding van 1 op 6. Dat er staatsgaranties zouden moeten worden gegeven, forse staatsgaranties, om te beletten dat Dexia omviel, was zonneklaar. Al snel viel een cijfer van 150 miljard euro, dus meer dan de helft van het Belgisch netto nationaal beschikbaar inkomen van het afgelopen jaar (279.9 miljard euro). Lagarde, die zich met klem verzette tegen het afsplitsen van zowel DCL als FSA, en die LetermeReynders-Coene alle kleuren van de regenboog liet zien, bleef onwrikbaar op haar standpunt. Als de Belgen mordicus de spaargelden van hun vier miljoen burgers bij Dexia Bank wilden redden (op dat ogenblik 57 miljard euro) dan moesten ze daarvoor fors betalen.

Zonder enig verpinken gooide ze drie cijfers op tafel, namelijk 36.5 % voor Frankrijk, 3 % voor Luxemburg en ... 60.5 % voor België, wat overeenkwam met het geïnvesteerde kapitaal in de Dexia Groep, maar in géén enkele verhouding stond tot de opgelopen risico's van respectievelijk 13.6 % voor België, 0.7 % voor Luxemburg en 85.7 % voor Frankrijk. Waar ieder onderhandelaar met ook maar een morzel inzicht in de risicostructuur van de Dexia Groep de tweede reeks cijfers zou hebben bepleit (13.6 – 0.7 – 85.7) lieten de compleet onkundige Belgen zich door de mooie Franse dame, Christine Lagarde dus,

schaamteloos de broek uitdoen: het zou 60.5 – 3.0 en 36.5 procent van de verlangde staatsgaranties worden ofwel nougabollen. Met de broek op de enkels probeerde Jean-Luc Dehaene nog een fifty-fifty verhouding tussen Frankrijk en België, maar de grande dame de France liet hem en zijn Belgische collega's politici als een bende politieke castraatzangers in hun blootje staan. Kortom, om 57 miljard spaardeposito's te redden aanvaardden de Belgen een risico van 60.5 % van 150 miljard euro, of 90.75 miljard euro aan staatsgaranties! Hoe gek of onbekwaam moet iemand zijn om dit soort idiote deals af te sluiten? Want zoveel moet die nacht toch duidelijk zijn geweest dat, zou het ooit mislopen met Dexia, de Belgische Staat liefst een derde van het netto nationaal beschikbaar inkomen op tafel moest leggen. Ik druk het aangegane engagement hier inderdaad uit in een percentage van het netto nationaal beschikbaar inkomen, en niet van het bruto binnenlands product, omdat die nacht al vaststond dat het de burger-belastingbetaler zou zijn die voor het Dexia debacle zou moeten opdraaien. In de nacht van 8 op 9 oktober 2008 werd er in het Egmontpaleis dus gegokt met niet minder dan een derde van wat de burger op een jaar verdient om een rotbank, die, gedreven door pure hebzucht de meest krankzinnige risico's nam, van de ondergang te redden. Het lijkt wel dat het Belgische kwartet Leterme-Reynders-Coene-Dehaene die nacht aan hetzelfde soort discalcullie leed als waaraan Philippe Muyters (N-VA) van de Vlaamse regering – nochtans econometrist van opleiding – al levenslang lijdt. Hoe leg je de burger uit dat het goed bestuur is een derde van zijn jaarinkomen te riskeren (meer dan 90 miljard euro) om 57 miljard euro spaardeposito's te redden? Je moet al Yves Leterme zijn om een dergelijk échec als een bewijs van good governance voor te stellen.



Christine Lagarde, in 2008 nog minister van Financiën onder president Sarkozy, liet in de nacht van 8 op 9 oktober 2008 de volledige Belgische delegatie als een stel castraatzangers met de broek op de enkels staan, toen ze de Belgen meer dan 90 miljard van de aan Dexia toegestane staats garanties deed slikken. Later op 5 juli 2011 volgde ze Dominique Strauss-Kahn, na diens erotische escapades, op als hoofd van het IMF.



Neelie Kroes was van 1 november 2004 tot 1 december 2009 euro commissaris voor Mededinging in de Europese Commissie. Zij weigerde tot 19 november 2008 de aan Dexia gegeven staats garanties voorlopig goed te keuren. Met staats waarborgen aan banken kan ze enkel genoeg nemen als die gepaard gaan met een grondig herstructureringsplan waarbij activa worden afgestoten. Het zal nog duren tot februari 2009 tot Mariani haar een dergelijk plan kan voorleggen. De uitvoerin ervan wordt door haar gewantrouwd.



Als president van Frankrijk weigerde Nicolas Sarkozy halsstarrig tege moet te komen aan de Belgische eisen bij de tweede "redding" van Dexia. Van hem kreeg Christine Lagarde geen toelating om DCL of FSA af te splitsen van de Groep Dexia. Wel bewust van het feit dat de Fransen instonden voor minstens vijf zesden van de opgelopen Dexia risico's eiste hij van Lagarde dat België 60.5 % van de staats garanties zou verstrekken, Frankrijk amper 36.5 %. In 2012 werd hij als president opgevolgd door Hollande.

De ochtend van 9 oktober 2008 komt een getekende Leterme, vermoeid als had hij net een zware bergetappe in de Tour de France gereden, triomfantelijk vertellen dat hij, de redder des vaderlands, na Fortis, ook Dexia definitief heeft gered (al voor de tweede keer in een week tijd, al zegt hij dat er niet bij). Zeker, er werden tijdelijke staatsgaranties op tafel gelegd, maar die golden amper voor zes maanden, en moesten ook nog worden goedgekeurd door Neelie Kroes, de Europese commissaris voor Mededinging. In plaats van te bekennen dat hij tijdens de afgelopen nacht met een derde van het jaarinkomen van de burgers had gegokt, liet hij (net als Dehaene

daarna in zijn Memoires deed) de argeloze burger geloven dat het land slechts beter kon worden van zijn tussenkomst. Niet alleen waren de spaardeposito's van de klanten van Dexia nu volkomen veilig, bovendien zou de staatskas nog ferm aan die beveiliging verdienen. Reken maar: van de 150 miljard staatsgaranties stellen België, Frankrijk en Luxemburg voorlopig 90 miljard ter beschikking van het geredde Dexia. België, de kampioen onder redders van omvallende banken, nam daarbij 60.5 % voor eigen rekening, dus prompt 54.5 miljard euro. In plaats van toe te geven dat dit de brave burger straks 5000 euro per hoofd kan kosten, rekende dappere Yves de burger voor dat dit op jaarbasis een half miljard zou opbrengen aan de schatkist. Voor de verkregen staatsgaranties moest Dexia immers 0.89 % betalen en 0.89 % van 54.5 miljard is 485 miljoen euro. Zeg nu zelf: een knalprestatie, nietwaar? Wie met die knaller alles behalve tevreden is, is "nikkelen Neelie" Kroes, de eurocommissaris voor Mededinging. In tegenstelling tot andere Europese banken, die geen systeembanken zijn, heeft Dexia per 9 oktober 2008 massaal kunnen genieten van statssteun. Dit vindt Kroes een aanwijzing voor concurrentievervalsing. Ze weigert de overeenkomst inzake staatssteun zelfs maar voorlopig goed te keuren als ze geen gedetailleerd herstructureringsplan krijgt waarbij Dexia een flink deel van zijn activa afstoot, teneinde de opgelopen risico's te verminderen. Pas als Pierre Mariani haar op 19 november 2008 zo'n herstructureringsplan belooft volgt een voorlopige goedkeuring op voorwaarde dat de staatssteun in de tijd wordt beperkt. Het duurt nog tot begin februari 2009 alvorens Mariani met het plan op de proppen komt. Dat plan komt neer op een belofte dat Dexia binnen de komende vijf jaar zich terug zal plooiën op zijn kernactiviteiten. Hij zal van de fusiebank weer een "kleinschalige financiële instelling" maken die spaardeposito's in ontvangst zal nemen om leningen te verstrekken aan particulieren en openbare besturen. De investeringsbank van weleer, die grote risico's nam, zal dus een doodgewone private spaarbank worden die verdere risico's schuwt. Bernhard Ardaen omschrijft de rest

van het plan als volgt: "Om de ongebreidelde internationale expansie terug te draaien, zette Mariani (...) een indrukwekkend aantal Dexiadochters in de etalage. Voor 2012 moest Dexia's 70 procent in de Italiaanse financier van lokale besturen Crediop de deur uit, een bank met een balanstotaal van 61.2 miljard euro. Dexia zette ook 60 procent in het Spaanse Sabadell te koop, zijn 20 procent in het Franse Crédit du Nord en zijn participaties in energieproducent SPE. De afdelingen van Dexia in India, Jersey, de Bahama's en Chili gingen dicht. In Mexico, Japan en Australië moesten de andere vestigingen sluiten en ook in Zweden en Zwitserland werden nog meer Dexiadochters opgedoekt. In Oostenrijk werd Kommunalkredit verkocht, in de VS staat FSA te koop en in Slowakije de Centraal-Europese Dexiadochter Slovenska Banka. Eigenlijk werd de hele internationale expansie die onder Pierre Richard zo vurig gepropageerd werd, in één klap geofferd om de toekomst van Dexia veilig te stellen. (...) Als de blootstelling van de groep op FSA werd meegeteld, zou Dexia op zes jaar tijd meer dan gehalveerd worden." Eurocommissaris Neelie Kroes blijft zeer sceptisch bij zulke lijst van mooie beloften, maar stemt in de loop van april 2009 voorlopig in, met een verlenging voor zes maanden van de op 9 oktober 2008 aangegane staatsgaranties. Van Dexia wordt wel gevraagd dat het zich zo snel mogelijk van zijn Amerikaanse dochter FSA ontdoet. Voor het overkopen melden zich vier kandidaten, waaronder Berkshire Hathaway Assurance van miljardair Warren Buffett. Maar uiteindelijk trekt een andere Amerikaanse miljardair, de dan 72-jarige Wilbur Ross, hoofdaandeelhouder van Assured Guaranty, aan het langste eind. Het bedrijf is net als FSA een kredietverbeteraar. Al in november 2008 wordt een principeakkoord voor de aankoop met Dexia gesloten. Van een overname van dochter FSA Financial Products, de zieke poot van FSA, kan echter slechts sprake zijn als Dexia een garantie geeft voor de 8 miljard dollar risico's die de FSA-dochter met zich mee zeult. Nog geen maand na de ontorende deal met de staatswaarborgen laten de Belgen zich in dat dossier een tweede keer rollen door het

duo Lagarde-Deletré; de eerste 4.5 miljard dollar risico's zijn hoedanook ten laste van Dexia. Eventuele hogere risico's zullen genieten van nieuwe staatswaarborgen waarvan België 62 % moet dragen, tegen amper 38 % voor Frankrijk, ondanks het feit dat FSA door het Franse DCL werd binnengehaald. Uiteindelijk zullen de verliezen beperkt blijven tot 3 miljard dollar, dus onder de franchise van 4.5 miljard dollar, zodat de staatswaarborgen deze keer niet moeten worden aangesproken. Het zal nog duren tot 30 juni 2009 alvorens de verkoop van FSA aan Assured Guaranty kan worden afgerond. Dexia beurt 722 miljoen dollar voor de verkoop, waarvan 361 miljoen dollar cash. In totaal verliest Dexia 5 miljard euro bij de transactie. De verkoop van FSA verbetert het globale risicoprofiel van Dexia. FSA verzekerde immers voor 423.9 miljard dollar obligaties, waarvan een derde bestaand uit gestructureerde toxische (?) kredieten. Voorts is het aan de koper om de 50 miljard dollar schulden van FSA aan de FED terug te betalen, waardoor de schulden van Dexia op de geconsolideerde balans met eenzelfde bedrag verminderen. Het leidt ertoe dat Neelie Kroes kort voor de komst van Joaquim Almunia de voorlopige goedkeuring van de gegeven staatswaarborgen voor termijn van zes maanden verlengt. Op 6 februari 2010, na grondige analyse door de Commissie van het restructureringsrapport van Pierre Mariani is er goed en slecht nieuws voor Dexia. Het goede nieuws is dat de Dexia Groep, die door Europa gedwongen was een derde van zijn activa te liquideren, geen dividenden meer uit te keren en ook de beste onderdelen van de groep te verkopen, aan de Berlaymont op clementie heeft kunnen rekenen. Dexia moet van Europa wel dringend zijn geld verslindende dochters Sabadell, Crediop en Slovenska Banka verkopen, maar mag zijn Turkse paradepaardje Deniz Bank en het goed boerende Canadese RBC Dexia Services voorlopig behouden. Ook mag er opnieuw dividend worden uitbetaald. Het slechte nieuws is dat tegen eind juni 2010 de ontvangen staatsgaranties integraal moeten worden terugbetaald. Hierover schreef De Standaard onder de titel "Dexia redt kroonjuwelen uit

de klauwen van Europa” op 6 februari: “Dexia krimpt met een derde, maar redt Turkije en mag een dividend in aandelen uitkeren. Na moeizame onderhandelingen met de Europese Commissie was er gisteren eindelijk witte rook bij Dexia. Een principiële akkoord dat eerder op de week al werd bereikt, werd niet alleen politiek goedgekeurd maar kreeg vrijdagavond ook groen licht van de raad van bestuur. Al snel bleek dat Dexia zowat al zijn kroonjuwelen uit de klauwen van de Europese Commissie kon redden. Naast de activiteiten in Italië en Slowakije moet Dexia alleen nog zijn Spaanse dochter Sabadell en de Turkse verzekeringsactiviteiten opofferen om commissaris Neelie Kroes te overtuigen. (...) Net als KBC mag Dexia de komende drie jaar geen overnames meer doen. Bovendien moeten de staatswaarborgen versneld en helemaal afgebouwd worden tegen eind juni 2010. Daartegenover staat wel dat Dexia zijn fel verzwakte Belgische aandeelhouders (Gemeentelijke Holding, Arco en Ethias) uit de nood kan helpen via een dividend in aandelen. Een dividend in cash mag voorlopig niet. Toch was de opluchting bij Dexia gisteren erg groot. De Franse topman Pierre Mariani kreeg zelfs even de tranen in de ogen.” Snel zou blijken dat Crediop en Sabadell aan de straatstenen niet konden worden kwijtgeraakt. Maar nu er na de verkoop van FSA geen 50 miljard dollar meer moest worden terugbetaald aan de FED, en nu voor 12,5 miljard euro (goede) aandelen van DCL ter beurse konden worden verkocht, slaagde Dexia er wel in dat op 20 miljard euro na, alle op 9 oktober 2008 overeengekomen staatsgaranties werden afgebouwd. Die 20 miljard garanties waren na 30 juni 2010 niet langer voor beperkte tijd verworven, maar blijkbaar definitief. Dit zal hierna overduidelijk blijken.

4. OP WEG NAAR DE DERDE “REDDING” VAN DEXIA OP 3-10 OKTOBER 2011

Aandeelhouders beginnen stilaan te beseffen dat de Dexia Groep op een immense groep schulden zit, maar wie er navraag naar doet krijgt te horen dat dit niet zo is, dat op 7.7 miljard euro “slechte” obligaties na er heus niets aan de hand is. Vraag is dan wel waarom er in de boeken van de groep een Legacy afdeling van 95 miljard euro staat? Het is immers geweten dat er ten tijde van Pierre Richard en Axel Miller Dexia massaal werd belegd in uiterst risicovolle hoogrentende obligaties van onder meer Griekenland, van Spaanse en Italiaanse banken en van de andere PIIGS landen. Toch houdt Mariani tegen beter weten in vol dat de Legacy portefeuille voor 18.8 miljard euro uit AAA obligaties bestaat, voor 29.2 miljard uit AA-obligaties en voor 22 miljard uit A- obligaties. Schoorvoetend wordt toegegeven dat de groep op 25 miljard rommel zit met een BB rating of minder. Vraag is dan natuurlijk wat er nog overblijft van het eertijdse eigen vermogen van 15.7 miljard als de obligatieportefeuille voor 25 miljard uit junk bonds bestaat. Uiteraard krijgen de verontruste aandeelhouders noch van Mariani, noch van Dehaene, een antwoord op die vraag. In de tweede helft van 2010 blijft Dexia maar achteruitboeren, ondanks de

euforische berichten die de groep de wereld blijft insturen. Hoe schaamteloos het er ten tijde van Pierre Mariani soms aan toe ging kunnen de klanten van de inmiddels opgedoekte Gemeentelijke Holding wel vertellen: die kregen een aanbod om in te schrijven op de kapitaalverhoging van Dexia nadat hen was wijsgemaakt dat ze hierdoor tien jaar lang een jaarlijkse bonus van 13 % zouden opstrijken. Maar niemand die voor dit klinkklare boerenbedrog ooit werd bestraft. De koers van het aandeel zakt op 20 februari 2010 tot 1.85 euro en op 5 maart zelfs tot 1.21 euro. Mariani zoekt ondertussen koortsachtig naar een redding van de Dexia Groep. De koers van het aandeel blijft verder ineensinken tot 0.62 euro eind september 2010. De 6.4 miljard die de Belgische, Franse en Luxemburgse overheden – geld van de belastingbetaler! – in de bodemloze put van de Dexia Groep hadden gestort is hiermee bijna geheel verloren. Wie er in de pers gewag durft van maken wordt meteen met een scheef oog bekeken: het wordt afgedaan als negatieve stemmingmakerij die de beurs negatief ... zou beïnvloeden. Vrije meningsuiting, nietwaar. Met La Banque Postale wordt er een akkoord afgesloten over een financiering van 3 miljard euro, in de vorm van obligaties met onderpand. Uiteindelijk verhoogt de operatie alleen de schulden van de groep. Het goed boerende Dexia Israël wordt in april 2011 verkocht tegen een bedrag dat ver onder de intrinsieke waarde ligt. Eind september 2011 gaat het compleet de verkeerde kant op met Dexia. Toch vindt de Europese Commissie dat de ontmanteling van Dexia te traag verloopt. Midden mei 2011 wordt van de Dexia groep geëist dat ze meer tempo zet achter de verkleining van de balans. Mariani begint daarop te jammeren dat de versnelde afbouw, onder meer door de uitverkoop van de obligaties in de Legacy portefeuille, de groep 3.6 miljard verlies zal kosten op het eigenste ogenblik dat het eigen vermogen is gedaald tot 10.7 miljard euro. Nadat Moody's op 19 januari 2009 de bank financial strength rating voor Dexia Bank Belgium, Dexia Banque International Luxembourg en Dexia Crédit Locale van C- tot D al een eerste keer verlaagde, zijn er nu ernstige geruchten dat

hetzelfde Moody's de rating begin oktober 2011 nogmaals wil verlagen. Als dit zo is krijgt de hele financiële wereld te horen dat de Dexia Groep in werkelijkheid virtueel failliet is. Mariani bestookt Moody's met een stroom van berichten dat het weldra veel beter zal gaan met Dexia, maar dat kan niet beletten dat op maandag 3 oktober 2011 de Wall Street Journal zich bijzonder pessimistisch uitlaat over Dexia. Het is de beurskrant niet ontgaan dat vorige zaterdag er crisisberaad was in de gebouwen van de Belgische Nationale Bank en dat gouverneur Luc Coene er naast Frankrijks Olivier Bourges ook zijn Belgische tegenhanger Koen van Loon heeft uitgenodigd – beiden zijn bankcontroleurs – samen met Didier Reynders en vijf directeuren van de Nationale Bank van België. Coene maakt zich weldegelijk zorgen dat DCL, de structureel verlieslatende Franse tak van Dexia, de Dexia Bank Belgium aan het leegzuigen is tegen een tempo van 50 tot 100 miljoen euro spaardeposito's per week. Nu Mariani smeekt om nieuwe staatsgaranties voor de Dexia Groep, vindt Coene het ogenblik gekomen om de afsplitsing van Dexia Bank Belgium van de groep te bepleiten. Voorts wil Coene dat de 90 miljard euro staatswaarborgen waar Dexia om vraagt, op een fifty-fifty basis worden verstrekt door België en Frankrijk. Vooral Bourges weigert zulke verhouding te slikken omdat dit Frankrijk zijn AAA-kredietrating zou kunnen kosten. Dat de oude 60.5-36.5 verhouding de AAA-kredietrating van België kan kosten lijkt noch Bourges, noch Mariani, noch de in dit dossier bijzonder slappe Dehaene – opeens niet langer de loodgieter – te deren. Op dinsdag 4 oktober 2011 noteert men een ware bankrun op Dexia Bank België als klanten, gealarmeerd door de geruchten in de Wall Street journal, op één dag tijd meer dan 300 miljoen euro spaargelden komen ophalen. De Belgische regering in lopende zaken vindt dat er moet worden ingegrepen. Diezelfde dinsdagavond laat een stoere Yves Leterme de wereld weten dat noch België, noch Frankrijk, Dexia Bank Belgium in de steek zullen laten, dat Dexia klanten niets te vrezen hebben, dat hun spaargeld veilig is, dat er nieuwe staatsgaranties voor Dexia in de maak zijn, maar dat er

wel geen sprake kan zijn van een 60.5-36.5 verhouding als in 2008. Over zijn dood lijkt! De geruststellingen van Leterme halen bitter weinig uit. De woensdag blijven klanten maar geld weghalen bij Dexia en zakt de koers van het aandeel dieper. Voor de beurswaakhond FSMA (Financial Securities and Markets Association) is dit genoeg om de beurskoers van het Dexia aandeel op donderdag te schorsen. Donderdag 6 oktober is een dag van woelige, meestal telefonische onderhandelingen. Coene houdt voet bij stuk dat Dexia Bank Belgium hoe dan ook van de Dexia Groep moet worden afgescheiden als men wil beletten dat DCL de Belgische bank compleet leegzuigt. Hans D'Hondt, vroeger kabinetschef van Leterme, maar nu bij FOD Financiën, volgt het inzicht van UBS dat de Belgische Bank finaal slechts 1.5 miljard euro waard is. Datzelfde UBS werd dagen eerder door de Belgische Staat ingehuurd, tegen betaling van 5 miljoen euro, om de onderhandelars bij te staan mocht er sprake zijn van de afsplitsing van de bank van de holding. De Fransen van hun kant, die de Belgische bank liever in de groep willen behouden, houden het bij 7.9 miljard euro. Ook zij beseffen wel dat de bank moeilijk nog veel langer door DCL kon worden leeggemolken, want datzelfde DCL staat ondertussen al voor 50 miljard euro in het krijt bij de Belgische bank – genoeg voor de bijna totaliteit van de spaardeposito's bij Dexia Bank Belgium. Dezelfde dag wordt duidelijk hoezeer Leterme en Reynders hun eigen graf hebben gedolven toen ze in 2008 in een vlaag van ondraaglijke lichtzinnigheid beslisten dat de Belgische Staat bij het failliet van een financiële instelling alle deposito's tot 100.000 euro per rekening zou waarborgen (zie het K.B. van 15 oktober 2008). Hiervoor werd het Beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten opgericht met Hans D'Hondt aan het hoofd. Met meer dan 700 miljard deposito's en verzekeringscontracten verspreid over Belgische banken was die waarborg een leugen van formaat, weinig meer dan gebakken lucht. Gesteld dat Dexia failliet ging moest België meer dan 57 miljard ophoesten voor de klanten van Dexia Bank België – geld dat er doodgewoon niet was,

zeker als men bedenkt dat de reserves van het Beschermingsfonds geen half miljard euro beliepen. Tegen donderdagavond wordt duidelijk dat door de eertijdse grootspraak (of was het criminele overmoed?) van drie jaar geleden door Letermé en Reynders de Belgen de das omdeed bij de huidige onderhandelingen. Er werd in het geheel niet geprotesteerd toen Mariani 90 miljard staatswaarborgen voor Dexia eiste, en van een “dood lijf” was er bij Letermé, twee dagen na zijn stoerdoenerij, geen sprake meer: braafjes, als het stilste jongetje van de klas, slikte hij de 60.5-36.5 verhouding die de Fransen, vooral Financie-minister François Baroin, hem opdrongen. Wel sputterde Hans D’Hondt nog tegen toen hij zijn bod op Dexia Bank België niet verder optrok dan tot 3.5 miljard euro, ver onder de 7.9 miljard euro die de Fransen eisten. Op vrijdagmorgen 7 oktober 2011 – de koers van het Dexia aandeel bleef ter beurse geschorst – was het duidelijk dat Dexia zou worden opgesplitst in enerzijds Dexia Bank België en anderzijds de bad bank Dexia Holding met daarin alle op te kuisen rommel en een totaal aan schulden van 309 miljard euro. Alleen moest er nog een prijs op DBB worden geplakt – prijs die de Belgische Staat zou moeten betalen omdat de historische aandeelhouders in 2008 door Letermé al werden leeggeplunderd en omdat werkelijk geen kat interesse had in een DBB dat nog 50 miljard tegoed had van het virtueel meer dan failliete DCL. Na een telefoonconferentie, dezelfde vrijdag, tussen de Belgen en de Fransen was de prijs voor DBB gezakt van 7.9 miljard naar 4.5 miljard, maar lager wilde Mariani absoluut niet gaan. In financiële kringen bestond er nogal wrevel tegen de voorgenomen beslissing om van het zwakste deel van Dexia een bad bank te maken en die bovendien 90 miljard euro staatswaarborgen mee te geven om te overleven. Voor Letermé was dit de enige manier om Dexia definitief te redden. Reynders van zijn kant wil niets horen van de term “bad bank”, hij wil het liever hebben over de restbank Dexia, omdat het volgens hem helemaal geen slechte operatie is: de restbank moet jaarlijks immers 450 miljoen betalen in ruil voor het deel van de 90 miljard de

staatsgaranties die ze bij de oprichting van de restbank gekregen heeft. Dezelfde vrijdag maakt het tweetal Leterme-Reynders de Belg nog wijs: “Redding Dexia kost niets” en “Bad bank is zo slecht nog niet” (zie De Tijd van 8 oktober 2011, p. 4). Als het gekibbel tussen Fransen en Belgen over de juiste prijs van Dexia Bank België maar niet ophoudt, beslist Leterme om op zondagmiddag 9 oktober een werklunch te houden in het Egmontpaleis. Rond de tafel zitten van Belgische zijde Leterme, Reynders, Dehaene en D’Hondt, van Franse zijde premier François Fillon, Pierre Mariani en Jean Comoli, commissaris van de staatsholding APE. Hans D’Hondt herhaalt dat de Belgen niet meer dan 3.5 miljard euro op tafel willen leggen voor DBB, maar Mariani wil onder geen beding minder dan 4.5 miljard uit de brand slepen. Uiteindelijk komen Leterme en Fillon in een afzonderlijk onderhoud tot een compromis van 4 miljard. In welke mate Leterme een politicus op flanellen benen is bewijst Mariani kort daarna. Voor die prijs wil Mariani Dexia Asset Management, dat voor 49 % gecontroleerd werd door DBB uit de korf van de bank lichten. Leterme hij slikt. Mariani eist meer: het sociaal passief van de Dexia Holding (323 ontslagen werknemers) moet DBB voor zijn rekening nemen. Leterme, hij slikt nogmaals. En er moet 90 miljard aan staats-waarborgen aan de nieuwe Dexia Holding worden gegeven, waarvan 45 miljard onmiddellijk. Leterme, hij slikt ten derde male. Het enige wat voor Leterme telde was Dexia Bank België weer in eigen handen te krijgen. En dat de belastingbetaler straks de 4.2 miljard moest ophoesten om het geheel te financieren: daarin zag Leterme geen graten. Het was een kwestie van burgerplicht (sic).

Het is al over middernacht, al zondag, als aan het Rogierplein, in de Dexiatoren, de voltallige Raad van Bestuur onder leiding van Jean-Luc Dehaene bijeenkomt. Het duurt nog tot drie uur van de vroege morgen alvorens de splitsing wordt aanvaard. Op maandagochtend 10 oktober 2011 melden Dehaene en Mariani dat Dexia gered

is nu de vroegere Dexia Groep wordt gesplitst in Dexia Bank België en de Dexia Holding.

5. OP WEG NAAR DE VIERDE “REDDING” VAN DEXIA OP 5 JUNI 2012

Dexia Bank België, dat nu een staatsbank is geworden, zal verder gaan onder de naam Belfius, de restbank onder de naam Dexia Holding. Eind 2011 zal de restbank een balans indienen met een verlies van officieel 11.4 miljard. (Achteraf zal blijken dat de werkelijke verliezen nog 5 miljard hoger lagen en dat sommige activa schromelijk werden overschat). De koers van het aandeel schommelt nu tussen de 0.18 en 0.22 euro, en het aandeel werd ondertussen geweerd uit de BEL20 en de CAC40. Het eigen vermogen, eind 2010 nog 10.7 miljard euro groot, is bij dit alles volkomen weggesmolten en ... negatief. Als Jean-Marie de Decker (LDD) dit op de buis openbaart krijgt hij de banbliksems van de nieuwe minister van Financiën Steven Vanackere over zich: hoe durft De Decker zo liegen! Het volstaat nochtans de jaarbalans 2011 van Dexia in te kijken om zwart op wit te zien staan dat het eigen vermogen van Dexia minus 2 018 000 000 euro is. Inderdaad, in het Jaarverslag 2011, p. 90, lezen we:

	31.12.2010		31.12.2011	
<i>(in miljoen EUR)</i>	<i>Financiële verslagen</i>	<i>Reglementair</i>	<i>Financiële verslagen</i>	<i>Reglementair</i>
<i>Eigen vermogen van de Groep</i>	8 945	8 945	(2 018)	(2 018)
<i>Minderheidsbelangen</i>	1 783	1 773	1 698	1 698
<i>waarvan kern eigen vermogen</i>	1 858	1 849	1 819	1 819
<i>Waarvan winsten en verliezen niet opgenomen in resultatenrekening</i>	(75)	(76)	(121)	(121)
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	10 728	10 718	(320)	(320)

Over Dexia wordt nu al jaren schaamteloos gelogen door een stel bewindvoerders dat denkt dat het de problemen tot in Sint-Juttemis onder de mat zal kunnen vegen.

Als voorbeeld van struisvogelpolitiek kan het Dexia dossier dus tellen. Voor de historische aandeelhouders van Dexia – Arco, de Gemeentelijke Holding en Ethias is de ineensstorting van de koers van het Dexia aandeel een harde slag, want nu DBB niet langer deel uitmaakt van de Dexia Holding, rekent niemand nog op een mogelijke verbetering van de beurskoers. Alle drie belegden ze destijds fors in Dexia aandelen, en op 8 oktober 2008 werden ze door Letermé met het mes op de keel zelfs nog gedwongen gezamenlijk een miljard meer in Dexia te pompen.

Van de drie historische aandeelhouders is de bank en verzekeringsmaatschappij Ethias er nog het minst erg aan toe. Die genoot eind 2008 van anderhalf miljard euro kapitaalsinjectie door de Belgische overheden (federale -, Vlaamse – en Waalse overheid) en was in feite voor drierden een staatsonderneming geworden. Daar was Steve Stevaert ondertussen als CEO vervangen door Hans

Verstraete. In ruil voor de staatshulp werd het bedrijf door de Europese Commissie verplicht zijn Dexia-aandelen af te zonderen van zijn verzekeringsactiviteiten. In totaal ging het daarbij om 98 miljoen aandelen die voor 2.81 euro in de boeken stonden, dus voor 275 miljoen euro. Die werden op papier tegen 280 miljoen verkocht aan een dochteronderneming. Nu ze zo goed als niets meer waard zijn rekent Verstraete erop dat de overheden ze voor 180 miljoen zullen overnemen, terwijl de resterende 100 miljoen verlies zal worden opgevangen door een uitgeschreven obligatielening over zeven jaar.

Onder druk van de Waalse socialisten wordt die constructie aanvaard. Dramatischer was de situatie van de Groep Arco, een geheel van de coöperatieve vennootschappen Arcofin, Arcopar en Arcoplus. In de praktijk ging het hier om een holding die beleggingen deed voor zijn 785,000 coöperanten (tegen een gemiddelde van 1,800 euro per lid), vrijwel allen aangesloten bij de christelijke vakbond ACV. Ook het overkoepelend ACW (waarvan ACV, net als de christelijke mutualiteit CM, lid van zijn), is samen met de kerkfabrieken, met een aantal culturele verenigingen en met een reeks christelijke fanfares, zelf ook belegger bij de Groep Arco. Allen hadden zwaar belegd in Dexia-aandelen. Ondanks het feit dat het Dexia-aandeel tussen 2007 en 2010 vrijwel continu was gedaald van 17 euro naar 2.60 euro, waren Arcotopvrouw Francine Swiggers en haar boekhouders zo lichtzinnig geweest het Dexia-aandeel voor 9.90 euro in de boeken te laten staan, zonder het te verkopen. In totaal ging het om 280 miljoen aandelen die volgens de boeken 2.77 miljard euro waard zijn, in werkelijkheid (bij een koers van 30 eurocent) amper 84 miljoen euro. Er moet dus 2.69 miljard euro worden afgeschreven, terwijl het kapitaal amper 1.7 miljard bedraagt.

Arco is dus virtueel failliet. Daarop gaat Swiggers uithuilen bij de FOD Financiën. Ze herinnert zich dat Letorme, van dezelfde christelijke zuil als Arco, in 2008 beloofd heeft dat de toegang tot het Beschermingsfonds niet enkel zou

worden uitgebreid tot het verzekeringswezen maar ook tot de spaarders bij coöperatieven. Daarop zaagt ze Financiën minister Didier Reynders de oren van het hoofd, lang genoeg opdat hij per 15 november 2011 de loze belofte van Leterme per K.B. zou vastleggen. Hoewel de coöperanten van Arco duidelijk geen spaarders waren, maar goed en wel investeerders, beslist de regering in lopende zaken dat hen bij een gebdeurlijke vereffening tussen 1 en 1.5 miljard euro te wachten staat. Voor de vakbondslui een ongeoorloofd geschenk van maat Leterme. Nog vóór hierover in het Parlement een heftige discussie lostbarst beslist Francine Swiggers, die haar slag heeft thuisgehaald, op 8 december 2011, met Arco in vereffening te gaan. Zijzelf en Marc Tinant zullen, bijgestaan door een erkend bedrijfsrevisor de vereffening regelen. Eurocommissaris voor Mededinging Joaquim Almunia laat begin april 2012 weten bezwaar aan te tekenen tegen de koehandel tussen Swiggers en Leterme. Hopeloos was de situatie voor de Gemeentelijke Holding die 275 miljoen Dexiaaandelen in de boeken had laten staan tegen 8.26 euro per aandeel in plaats van 0.30 euro.

In plaats van 2.27 miljard euro waard te zijn waren de aandelen amper 82.5 miljoen waard en moest er 2.2 miljard worden afgeschreven, ruimschoots meer dan het kapitaal. Nog heel even hoopte de voorzitter van de raad van bestuur Francis Vermeire dat de gewestregeringen met geld over de brug zouden komen. Als duidelijk is dat daar geen mogelijkheid toe is kan hij weinig anders dan op 7 december 2011 de vereffening aan te vragen. De ontmanteling van de Dexia Holding, als geëist door de Europese Commissie, gaat ondertussen onverminderd door. Van de drie kroonjuwelen die de restbank begin 2012 nog in portefeuille had – de Canadese RBC Dexia Investor Services, de Luxemburgse Dexia BIL bank en de Turkse Deniz bank – blijft er in september 2012 niets meer over: alles werd tegen braderieprijzen uitverkocht. De Dexia Bil bank werd eigenlijk – op vraag van de Europese Commissie en onder controle van de Eurocommissaris voor Mededinging, Joaquim Almunia – al eind 2011 in de

etalage gezet en werd in juni 2012 uiteindelijk voor 90 % verkocht aan het Qatarese Precision Capital en voor 10 % aan de Luxemburgse Staat. Het prijskaartje, 730 miljoen euro, bleef onder de 899 miljoen die werd begroot. Om de verkoop rond te krijgen moest de restbank wel 175 tot 300 miljoen vers kapitaal in Dexia Bil injecteren.

Een ander kroonjuweel van de Dexia Holding, de RBC Dexia Investor Services, dat Dexia in een joint venture met de Royal Bank of Canada voor 50 % bezat, is in juli 2012 tegen een bedrag van 837.5 miljoen euro van de hand gedaan, meer dan de begrote 796 miljoen. Op 28 september 2012 verkocht de restbank zijn laatste kroonjuweel, de Turkse Deniz bank, voor 3.02 miljard aan de Russische Sberbank. Toch is de Turkse bank verkocht met een verlies van 744 miljoen euro. Wat er nu van het haast compleet ontmantelde Dexia nog overblijft zijn, naast de de onverkoopbare Franse Dexia toren, het onverkoopbare Sabadell, het al even weinig gegeerde Crediop, Dexia Asset Management en Dexia Municipal Agency. Vraagprijs voor Dexia AM is voorlopig 750 miljoen, maar van de kandidaat-kopers – Permira, Bain Capital, Advent International, en CVC Capital Partners – heeft voorlopig nog niet één toegehapt. Vorig jaar schreeuwde Jean-Michel Cappelletti van de socialistische vakbond SETC het nog van de daken dat Dexia AM doodgewoon niet te koop was, maar de Europese Commissie die veel minder in sprookjes is geïnteresseerd oordeelde daar dus wel anders over. Van Dexia MA weten we in oktober 2012 dat de restbank zich hiervan wil ontdoen aan een joint venture tussen De Franse overheid, de Caisse des Dépôts, La Banque Postale en DCL tegen 380 miljoen euro, wat bij verkoop goed is voor een verlies van meer dan een miljard euro. Eind september 2012 bedroegen de (niet-notionele) schulden van de Dexia bad bank, na de verkoop van de BIL Bank, van RBC Dexia en van de Deniz Bank 386.5 miljard euro.

Het totaal van alle financiële activa, na verkoop van “groepen aangehouden voor verkoop”, inclusief Deniz

Bank, bedroeg eind december 2011 247.01 miljard euro. Nog geheel afgezien van de notionele schulden uit kredietderivaten, impliceert dit dat de vereffening van de Dexia bad bank met minstens 139.5 miljard verliezen zal gepaard gaan en niet van 125 miljard zoals Luc Coene van de Nationale Bank – na een incident met de Kamercommissie – eind april 2012 liet doorschemeren. Op 2 mei betitelde De Tijd een uitspraak van Coene: “Dexia nu opdoeken zadelt ons met verlies van 125 miljard op.” In werkelijkheid zal het verlies nog veel groter zijn dan 139.5 miljard, vermits van de 247.01 miljard financiële activa maar 117.97 miljard de status AAA tot AA- heeft, terwijl 106.94 miljard de status A+ tot BBB- heeft, dus bij verkoop aanzienlijk minder zal opbrengen.



Pierre Mariani werd op voorspraak van president Sarkozy CEO van Dexia van 2008 tot 2012. Jaarloon 1.6 miljoen euro, prestaties: niet overtuigend.



Jean-Luc Dehaene, ooit de alom geprezen loodgieter in tal van Belgische regeringen, heeft niet één lekkende buis in de Dexia story kunnen dichten



Karel de Boeck heeft in augustus 2012 Mariani opgevolgd als CEO van Dexia Holding. Aan zijn competentie werd lang niet getwijfeld. Maar sinds zijn Sinterklaas verhalen dat Dexia tegen 2018 weer winst zal maken en dat men de 1000 miljard euro schuld 'langzaam kan laten uitdoven' is hij veel van zijn krediet kwijt. Jaarloon 600.000 €

In de loop van maart 2012 kwam er te onzent wel een bijzondere Kamercommissie, onder voorzitterschap van Marie-Christine Marghem (MR), samen over het Dexia debacle, maar, zoals kon worden verwacht, werden er

geen schuldigen gevonden voor het grootste financieel schandaal uit de Belgische geschiedenis, en bleef de eindconclusie beperkt tot een reeks nietszeggende aanbevelingen die er net zo goed niet hadden kunnen staan: zozeer dat ze uitmuntten in leeg gewauwel. De cruciale vraag welke klinkklare gek het in zijn lege hoofd haalde dat een klein land als België liefst 60.5 % van de verstrekte staatsgaranties moest waarborgen, tegen amper 36.5 % voor Frankrijk – terwijl het toch duidelijk de Fransen zijn geweest die het ooit zo gezonde Gemeentekrediet hebben uitgeperst als een citroen alvorens Dexia met de meest onmogelijke schulden te overladen – werd trouwens nooit in die termen van verantwoordelijkheid gesteld.

Uiteindelijk droeg de commissie er wel toe dat op het kernkabinet van 7 mei 2012 de beslissing werd genomen dat zowel Mariani als Dehaene de eer aan zichzelf moesten houden en door resp. op te stappen als CEO en voorzitter van de raad van beheer bij Dexia. Na enig geruzie met Frankrijk werd de bekwame Karel de Boeck, eerst nog voorzitter van de raad van bestuur als vervanger van Jean-Luc Dehaene, dan maar vanaf augustus 2012 de loopgraven in gestuurd als nieuwe CEO aan boord van het gezonken schip. De Boeck, burgerlijk ingenieur en licentiaat economie van opleiding, trad in 1976 in dienst bij de Generale Bank en bleef er, ook na de opslorping van het ASLK, aan de slag. In 1999 werd hij gedelegeerd bestuurder van Fortis Bank nadat die de Generale Bank had overgenomen. Toen Fortis in 2008 ABN AMRO wilde overnemen – iets wat door de bankencrisis nooit zou doorgaan – was hij verantwoordelijk voor de integratie van de Nederlandse bank, later nog even CEO van de Fortis Holding. Eigenlijk komt de benoeming van De Boeck zestien jaar te laat.

Hij had in 1996 aan het roer moeten staan van Dexia en niet de lichtgelovige François Narmon. Hij was er de man naar die de zottigheden van Pierre Richard nooit zou hebben geduld. Wat hij nu nog kan komen doen als kapitein van een gezonken schip is een open vraag. Maar

misschien is hij er de man naar die gehoor kan verlenen aan het hierna geformuleerde voorstel om de Dexia restbank, gespreid over vijf jaar tijd, te liquideren in plaats van de belastingbetaler te verplichten nog tot in 2072 jaarlijks miljoenen te verkwanselen in de bodemloze putten van de real bad bad bank die Dexia geworden is. Bij zijn promotie tot CEO wordt De Boeck als voorzitter van de raad van bestuur opgevolgd door Robert de Metz. In de loop van de eerste jaarhelft van 2012 wordt duidelijk dat de Dexia Holding nood heeft aan extra staatswaarborgen om niet om te vallen. Dus worden de verstrekte staatsgaranties in de loop van het jaar, op 5 juni, met 10 miljard euro opgetrokken van 45 tot 55 miljard, weer met de voorlopige goedkeuring van de Europese Commissie en liefst zonder dat het in de pers al te breed wordt uitgesmeerd.

Dit was buiten De Tijd, buiten de vakpers, en buiten Express.be gerekend. Die laatste publiceerde op 6 juni: "België, Frankrijk en Luxemburg hebben een akkoord bereikt om de tijdelijke staatswaarborgen voor de holding Dexia van 45 miljard euro naar 55 miljard euro op te trekken. Dat heeft de krant De Tijd gemeld. Met die overeenkomst heeft België, dat 60,5 procent van de waarborgen voor zijn rekening moet nemen, zijn verzet tegen de verhoging van het garantiepakket laten varen. Aanvankelijk was voorzien dat de financiering van Dexia met een bedrag van 90 miljard euro aan garanties zou worden ondersteund. Daarover kon echter geen eensgezindheid worden bereikt, waardoor een tijdelijke regeling met garanties voor een bedrag van 45 miljard euro werd overeen gekomen. Nadien werd echter duidelijk dat Dexia wellicht meer dan 45 miljard euro garanties nodig zou hebben, waardoor voorgesteld werd om het bedrag met 10 miljard euro te verhogen. De Franse en Luxemburgse regeringen hadden zich al voorstander getoond van het plan, maar België bleef zich lange tijd verzetten." Hiermee is, voor zover we iets van de prietpraat van politici aan de macht mogen geloven, Dexia al voor de vierde keer "definitief" (sic) gered. De 10 extra miljarden

staatsgaranties worden immers maar verstrekt voor een periode van vier maanden.

Het is goed hier nog even te herinneren aan welke risico's Dexia de Belgische belastingbetaler blootstelde. Dat berekende analiste Michelle Bradley van de Zwitserse Crédit Suisse bank. Het eindresultaat, daterend van 22 augustus 2012, is symptomatisch voor de ongehoorde lichtzinnigheid waarmee eerst Leterme en Reynders, later Steven Vanackere in het Dexia dossier zijn terwerkgegaan. Trends kon de cijfers inkijken en publiceerde ze op 29 augustus onder de titel "België voor 72.5 miljard blootgesteld aan Dexia". Die 72.5 miljard correspondeert met 25.5 % van het beschikbaar nationaal inkomen van de burger! Mij is binnen de wereld van het casinokapitalisme geen enkele Staat bekend, of het zou een volslagen bananenrepubliek moeten zijn, die op zo'n weezinwekkende manier gokt met meer dan een kwart van het beschikbaar inkomen van zijn burgers. Die 72.5 zijn als volgt verdeeld:

-12,2 miljard euro op de waarborgen uit 2008 (het Belgisch aandeel in de 20 miljard staatswaarborgen – 20 van oorspronkelijk 150 – die in 2010 voor 'onbepaalde tijd' werden verlengd – jpvv).

-33,0 miljard euro (60 procent van 55 miljard euro) op de schuldgaranties die in 2011 toegekend werden. Van die 55 miljard euro nam Dexia al 49,1 miljard euro op.

-Een extra 21 miljard euro als de garantieregeling wordt uitgebreid tot de volledige 90 miljard euro, mits goedkeuring door de Europese Commissie.

-Daar komt nog 4,3 miljard euro bij, zijnde het deel van België in het verlies dat Belfius volgens Credit Suisse kan lijden op de 12 miljard financiering die het heeft uitstaan op Dexia's Franse dochter DCL. En België staat ook nog eens garant voor 2 miljard euro leningen uitgeschreven door Dexia Municipal Agency, de

Franse financieringspoot die volgens plan uit de groep gelicht moet worden. Wel vergeet men daarbij al te makkelijk dat de Europese Commissie die waarborgen, die concurrentievervalsing kunnen werken, maar voorwaardelijk heeft goedgekeurd. In afwachting van een definitief rapport heeft Eurocommissaris voor Mededinging, Joaquim Almunia, van de restbank Dexia geëist dat ze snel werk maakt van een algehele ontmanteling. Met de verkoop van Dexia BIL, RPB Dexia Investors, de Deniz bank, en straks ook van Dexia AM en Dexia MA, is daar in 2012 zeker werk van gemaakt. Maar wat absoluut niet vordert is de uitverkoop van de circa 95 miljard obligaties die de restbank in portefeuille heeft, een verkoop die wel eens erg verlieslatend kan zijn gezien de vele rommel tussen die 95 miljard

–in elk geval veel hoger dan het cijfer van 7.7 miljard dat de restbank geregeld laat vallen. Nochtans had Dexia begin 2012 ingestemd met het ontmantelingsplan Epsilon dat het zelf in januari bij de Europese Commissie neerlegde. In de loop van het jaar lanceerde Frankrijk

–dat duidelijk nood had aan een forse kapitaalverhoging voor DCL

–evenwel geheel nieuwe plannen voor de afsplitsing van de Franse dochter Dexma (Dexia Municipal Agency, ook Dexia MA), afsplitsing die in het oorspronkelijke ontmantelingsplan Epsilon goed en wel was voorzien.

Dat Dexia hoegenaamd nog niet gered is blijkt al op vrijdag 6 juli 2012. Die dag wil de Spaanse bank Sabadell Banco dat Dexia haar deel in de eertijdse joint venture inbrengt. Sabadell bestaat sinds 1881, stelt 10.700 man tewerk (2011), is gespecialiseerd in kredieten aan lokale besturen en in verzekeringen, en ging op aandringen van DCL in 2001 een joint venture aan met Dexia. Daarin is bepaald

dat Dexia een participatie van 60 % heeft in Sabadell Banco en dat, als de Spaanse bank erom vraagt, Dexia de 40 % resterende aandelen dient over te nemen.

Nu de vastgoedcrisis de ene Spaanse bank na de andere aan het wankelen brengt, wil Sabadell zo snel mogelijk aan het infuus van de Belgisch-Franse bad bank. Zou Dexia Holding op het verzoek ingaan, dan werd Sabadell Banco integraal eigendom van de bad bank, en werd er een klein kadaver aan het grote kadaver toegevoegd. Daar wordt door Pierre Mariani, op dat ogenblik nog steeds CEO van N.V. Dexia, de holding, voorlopig niet op ingegaan, dus wil de bad bank dat de zaak voor de rechter wordt beslecht – gewoon een kwestie van tijd winnen. Sabadell is ondertussen geheel onverkoopbaar geworden want nergens dagen kandidaat-kopers op. Al evenzeer gaat het de verkeerde kant op met Crediop, de grootste private bank in Italië en financier van lokale overheden, waarin de Dexia Holding een aandeel van 70 % heeft (oorspronkelijk 40 % in 1997).

Dexia-Crediop, eigenlijk een kleindochter geworden van DCL, wordt sinds eind 2011 systematisch afgewaardeerd door de Amerikaanse ratingbureaus. Omdat Dexia Crediop eind 2011 liefst voor 13.4 miljard Italiaans overheidspapier in portefeuille heeft leiden die afwaarderingen tot een steeds groter risico voor Dexia Holding. Op 2 augustus 2012 wordt de langetermijnrating van Crediop door Standard & Poor's nogmaals verlaagd, nu met de bedenking: "We believe Italy-based Dexia Crediop SpA relies heavily on the liquidity facilities provided by its French parent Dexia Credit Local (DCL) and the European Central Bank. We therefore view the bank's liquidity as "weak," in line with our assessment of DCL's liquidity. The negative outlook reflects our view that Dexia Crediop's capital and earnings, and funding and liquidity positions might deteriorate further." De Europese Commissie neemt er aanstoot aan dat Crediop zich via DCL liquiditeiten verschafft door vooral goedkoop te gaan lenen bij de Franse centrale bank om dan zelf een deel van de gelden

tegden fors hogere interesten uit te lenen aan Italiaanse klanten. Die vorm van oneerlijke concurrentie kan volgens Europa niet.

6. NAAR DE VIJFDE “DEFINITIEVE” REDDING VAN DEXIA OP 9 NOVEMBER 2012

Half 2012 wordt het steeds duidelijker dat een kapitaalinjectie in Dexia niet zal kunnen worden afgewend nu het eigen vermogen inmiddels 2.7 miljard in het rood staat. Dat kan enkel maar verslechteren omdat Dexia structureel verlieslatend is. Tijdens de eerste jaarhelft ging er opnieuw meer dan 1.2 miljard euro verloren, waardoor het eigen vermogen in feite al – 3.9 miljard is. Luc Coene, gouverneur van de Nationale Bank van België, en ongetwijfeld beter ingelicht over de werkelijke situatie van Dexia dan de gespecialiseerde pers, heeft er tot twee keer toe publiekelijk voor gewaarschuwd dat er vers kapitaal nodig zal zijn om Dexia van een faillissement te redden. De tweede keer wordt hem dit door de politici, inzonder door minister-president Kris Peeters van de Vlaamse regering, bijzonder kwalijk genomen, vooral omdat hij het woord “recessie” heeft laten vallen. In plaats van een antwoord te geven op de vraag van Coene naar vers kapitaal voor Dexia, wordt met het woordje “recessie” de aandacht voor het Dexiaprobleem handig uit de weg

gegaan. Politici waren het er roerend over eens dat het aankondigen van een recessie niet tot de taken van een gouverneur van de Nationale Bank behoort, omdat hij daardoor 's lands krediet in gevaar brengt. Kan het nog gortiger?

Het enige wat politici in de entourage van Peeters en van Financiën minister Vanackere doen is het Dexia probleem nog dieper onder de mat te schuiven, en er met alle middelen voor te zorgen dat de burger geen informatie meer krijgt over de Dexia beerput. Zelfs maar denken dat hij stinkt getuigt van burgerlijke ongehoorzaamheid. Eind september 2012 heeft Dexia al 70.8 miljard van de verstrekte staatsgaranties opgebruikt: de (niet in tijd beperkte) 20 miljard van eind 2008 en 50.8 miljard van de tijdelijk toegekende 55 miljard. De interesten die daarvoor moeten worden betaald, 450 miljoen tot 500 miljoen euro, kan Dexia onmogelijk op tafel leggen. De verstrekkers van waarborgen moeten, zo stelde Pierre Mariani bij zijn opstappen, genoeg nemen met 25 miljoen per jaar. De staatsgarantie van 55 miljard euro werd inmiddels, op 26 september, verlengd, (zie hierboven) nu tot eind januari 2013. "De tijdelijke staatsgaranties van Dexia zijn door de Europese Commissie voor de tweede keer verlengd en lopen nu tot eind januari volgend jaar.

De verlenging was noodzakelijk, want de huidige garanties lopen eind september af. De holding heeft het garantiestelsel nodig om zich te kunnen financieren. Het tijdelijke stelsel voorziet in 55 miljard euro aan garanties, verstrekt door de Belgische, Franse en Luxemburgse overheid. Uit gegevens van de Nationale Bank van België (NBB) blijkt dat de restbank al ruim 50 miljard euro van het pakket garanties heeft gebruikt. De tijdelijke garanties werden afgesproken in afwachting van een definitieve regeling, maar daarover moet er tussen de verschillende overheden nog een akkoord worden gevonden. Joaquin Almunia, Europees Commissaris voor concurrentiebeleid, heeft België en Frankrijk de voorbije dagen al opgeroepen om de onderhandelingen te versnellen. In het definitieve

stelsel zou Dexia maximaal 90 miljard euro garanties vragen.” Als N.V. Dexia in het derde kwartaal nogmaals 1.2 miljard euro verliest aan zijn hoerige dochter DCL kan er niet langer naast worden gekeken: dan is het kapitaal in de boeken -3.9 miljard vermeerderd met -1.2 miljard, is – 5.1 miljard. Dat is de som die moet worden opgehoest om het kapitaal minstens op nul te brengen. En liefst moet dat een paar honderd miljoen meer worden om de (opgekalfaterde) boekhouding iets meer te laten uitschijnen dan een ordinaire boerde.

Er is echter een torenhoog probleem. Neem aan dat het kapitaal na een geldinjectie van 5.6 miljard opeens +500 miljoen groot wordt (iets waarop al sinds 4 mei 2012 werd geanticipeerd door een raad van beheer die haar wensen voor werkelijkheid nam), dan zitten de Staat België en de Staat Frankrijk met zowat het grootste probleem uit hun hele financiële geschiedenis: zowel België als Frankrijk zouden goed gek moeten zijn om alleen nog maar elk 2 of 3 miljard kapitaalsverhoging, benodigd om het noodlijdende DCL overeind te houden, te betalen. Want wat gebeurt er als België of Frankrijk toch elk 2 à 3 miljard op tafel zou leggen? Dan verwerven België of Frankrijk, of allebei, het leeuwenandeel van het kapitaal in de bad bank, zeker nadat die haar kapitaal recentelijk reduceerde tot officieel 500 miljoen. Nu verplicht de wetgeving een aandeelhouder die meer dan 30 percent van het kapitaal in handen heeft een bod uit te brengen op de resterende aandelen. Vermits de beurskapitalisatie van Dexia ondertussen is verschrompeld – niemand van de andere aandeelhouders wil nog een cent in de bodemloze put van Dexia te grabbel gooien – zal Dexia worden verplicht zijn schulden door de Staat (België of Frankrijk) te laten consolideren. In mensentaal betekent dit dat de schulden van Dexia (officieel 386.5 miljard) dan moeten worden meegeteld bij de staatsschuld. Dit zegt niet JPVR, dat staat te lezen in De Tijd van vrijdag 27 april onder de titel: “Het horrorscenario: hoe Dexia de Belgische overheidsschuld kan doen exploderen”. Er bestaat evenwel een quasi-crimineel handigheidje om dit

horrorscenario te omzeilen, namelijk door de kapitaalinjectie te laten geschieden met de aankoop van preferente aandelen. Vraag blijft of zoiets geoorloofd is, want dan worden de gewone aandelen opeens niets meer waard.

Reken even mee. Begin november is het Dexia aandeel nog 0.19 euro waard. Bij een kapitaalinjectie van bijvoorbeeld 5.5 miljard komen er dus $5.500.000.000/0.19 = 28.94$ miljard nieuwe aandelen bij naast de 1.95 miljard die al in omloop zijn. Plots verwerven de preferente aandeelhouders (België en Frankrijk) dan 94 % van alle aandelen, terwijl, mocht er ooit nog eens winst worden gemaakt (volkomen irrealis) de preferente aandeelhouders alles zouden krijgen, de gewone niets. Of nog: voor de gewone aandeelhouders (b.v. Ethias, Arco, Gemeentelijke Holding, maar ook Belfius) zijn hun Dexia-aandelen dan eensklaps niets meer waard. Voor Ethias is dit een verlies van 30 miljoen euro, voor Arco van 84 miljoen euro, voor de Gemeentelijke Holding van 82.5 miljoen euro en voor Belfius van 111 miljoen euro. Voorts verliezen de drie gewesten samen 44 miljoen euro. Kortom, een kapitaalverhoging van 5.5 miljard zorgt voor een totaal verlies van 351.5 miljoen euro bij de gewone aandeelhouders! Dit is een soort constructie die noch in het Belgisch, noch in het Franse handelsrecht toelaatbaar is. Voor de oude aandeelhouders bestaat er immers altijd een claimrecht, hier concreet van 351.5 miljoen euro. Zouden België en Frankrijk inderdaad beslissen 5.5 miljard in bodemloze beerput van de rotholding N.V. Dexia te verkwanselen, dan staat hen nog een aardigheidje als te betalen claimrecht te wachten. Al is het voorspelbaar dat een legertje topadvocaten dit claimrecht desgevallend wel onder de tafel zullen praten. Ondertussen zijn gouverneur Coene en premier Di Rupo al sinds de verkiezing van de socialist François Hollande als nieuwe Franse president bezig een scenario te bespreken waarbij België geen gezichtsverlies mag lijden.

Al sedert eind september 2012 vangen de financiële markten geruchten op dat er minstens 5.5 miljard publieke fondsen in de bad bank zullen worden te grabbel gegooit. In de loop van oktober worden die geruchten steeds hardnekkiger. Ook Financie minister Steven Vanackere onderhandelt nu in de grootste stilte met zijn Franse ambtsgenoot Pierre Moscovici. In de nacht van 7 op 8 november 2012 valt een beslissing, namelijk dat België en Frankrijk een kapitaalinjectie in Dexia zullen doen van 5.5 miljard en daarvoor (hoe voorspelbaar toch) preferente aandelen zullen krijgen, liefst 28.9 miljard stuks. Van enige schadeclaim voor de 1.95 miljard gewone aandeelhouders is nergens sprake. Dit wordt gepareerd met de mededeling dat het een eis van Europa is dat risicodragende Staten die waar-borgen verlenen, recht hebben op gebeurlijke liquidatieboni. Minder voorspelbaar was dat de nieuwe kapitaalverhoging niet fifty-fifty verdeeld werd tussen Frankrijk en België, zoals in 2008 nog het geval was, maar dat België 2.9 miljard euro op tafel moest leggen tegen 2.6 voor Frankrijk. In ruil daarvoor zorgde premier Di Rupo, bevriend met zijn grote socialistische vriend François Hollande, ervoor dat de waarborgenlast iets minder dramatisch werd verdeeld, niet langer een 36.5/60.5 verhouding tussen Frankrijk en België, maar een 45.6/51.4 verhouding. Bovendien wordt het plafond van de tijdelijke waar-borgen, als overeengekomen op 8 oktober 2011 verlaagd van 90 naar 85 miljard. Baseren we ons op de cijfers van Crédit Suisse, dan kan men berekenen dat België niet langer blootstaat aan 72.5 miljard risico in het Dexia-dossier maar voor 60.4 miljard.

Het lijkt erop dat dit een serieuze verbetering is, maar uiteindelijk is het dit enkel op papier. Want als Dexia morgen omvalt is 60.4 miljard voor België net zo onbetaalbaar als 72.5 miljard. Nu al moeten de accijnzen op sigaretten of likeuren stijgen, moeten loonstijgingen boven de index al worden afgewezen, om met heel veel moeite 3.7 miljard bijeen te scharrelen, dus hoe zou een regering, ongeacht van welke samenstelling, ooit 60.4 miljard bijeen kunnen sprokkelen? Op donderdag 8

november 2012 kwam Steven Vanackere, gereserveerd als altijd, zonder triomfalisme (hij is geen Leterme), in het programma Ochtendradio sober vertellen dat Dexia vanaf nu zijn eigen boontjes moest kunnen doppen. (Kortom, Dexia was nu al voor de vijfde keer “definitief” gered.) Het is niet uitgesloten dat hij tot die conclusie kwam omdat één week eerder de Financial Stability Board (FSB), de organisatie die de hervorming van het internationale bankentoezicht coördineert, Dexia had geschrapt van de lijst met systeembanken. Straks echter zal blijken hoe pijnlijk verkeerd het “eigen boontjes” verhaal is. Voorlopig moet even worden stilgestaan bij de nevenvoorwaarden en hoe gelovenswaardig de bewering is dat de operatie geen invloed zou hebben op de begroting van 2013-2014. Voor de herschikking van de staatswaarborgen moest er wel een prijs worden betaald. Zo verkreeg CEO Karel de Boeck dat vanaf 2014 N.V. Dexia niet langer 0.90 % rente moet betalen, maar amper 0.05 % (wat eerder al een eis van Pierre Mariani was). Als men bedenkt dat Dexia momenteel al 70.8 miljard van de staatswaarborgen heeft gebruikt, kan makkelijk natellen dat de factuur zakt van 637 miljoen naar 35.45 miljoen. Voor de Belgische schatkist, die vanaf nu 51.4 % van de garanties voor haar rekening moet nemen, betekent dit een jaarlijks verlies van 311 miljoen euro.

De bewering dat dit geen invloed zal hebben op de begroting is hier al een eerste keer van de pot gerukt. En het geloof dat Eurostat zonder slag of stoot zal aanvaarden dat de door België gestorte 2.9 miljard euro – betaald met geleend geld – niet zal moeten worden meegeteld in de staatsschuld is al even illusoir. Opdat de 2.9 miljard niet zou wegeen op de begroting moest het gaan om een investering, terwijl de vijfde redding van Dexia dit hoegenaamd niet was. Geen wonder dus dat Eurostat op 1 december 2012 de Belgische regering schriftelijk liet weten dat de 2.9 miljard goed en wel moet worden ingeschreven op de begroting van 2012 waardoor het tekort niet 2.80 % zal bedragen, wel 3.60 %. Aan de vijfde “definitieve redding” van Dexia – niet de derde zoals Vanackere

beweerde – hangt meer dan één angel. De eerste is natuurlijk dat voor alle andere dan de twee preferente aandeelhouders (Frankrijk en België dus) het Dexia-aandeel volkomen waardeloos is geworden. (Op 3 december was het aandeel nog 8 eurocent waard!) Twijfelachtig is of de niet-predefeerde aandeelhouders er ooit zullen in slagen voor de rechter een claim van 351.5 miljoen van Dexia los te peuteren. Waar ook nauwelijks over werd gesproken is dat Frankrijk bij de nieuwe deal DMA (Dexia Municipal Agency) – toch minstens 380 miljoen euro waard – gratis voor niets verwerft als tegenprestatie voor het feit dat Frankrijk 9.2 miljard toxische kredieten van DMA heeft afgelost (in feite een oude belofte). De 5.5 miljard fondsen zijn nog niet gestort als het “eigen boontjes” verhaal van Steven Vanackere al in twijfel wordt getrokken.

Op 15 november 2012 doet CEO Karel de Boeck nog heel stoer en blijkt hij een rasoptimist te zijn als hij in een interview met het weekblad Trends verklaart: “In 2012 en 2013 zullen de verliezen nog in miljarden uitgedrukt zijn, daarna spreek je over enkele honderden miljoenen. Vanaf 2018 willen we weer winstgevend zijn.” Maar als de interviewer hem vraagt of Dexia nu definitief gered is, is het antwoord minder geruststellend: “Zoals de wereld er nu uitziet, is er een redelijke kans dat 5,5 miljard volstaat. Maar niemand weet wat de toekomst brengt.” Binnen de raad van bestuur is er duidelijk twijfel of de oude aandeelhouders straks op een buitengewone algemene vergadering van 21 december de kapitaalinjectie – waardoor hun eigen aandelen niets meer waard zijn – wel zonder slag of stoot zullen goedkeuren. In financiële kringen circuleren plots onheilspellende verhalen die erop wijzen dat N.V. Dexia weldegelijk een systeembank is gebleven. Journalist Bert Broens van dagblad De Tijd heeft een verslag van de raad van bestuur aan de aandeelhouders, met het oog op de algemene vergadering, kunnen inkijken en vat samen: “Het falen van Dexia zou de stabiliteit van het hele Europese financiële systeem bedreigen, met aanzienlijk risico op besmetting

van de eurozone. De redenen? De omvang van de balans, het erg hoge bedrag aan niet gedekte schulden, het volume van de derivaten overeenkomsten en de impact van de verplichte verkoop van de obligatieportefeuille op de financiële markten. (...) De entiteiten van Dexia torsten eind september een portefeuille staatsobligaties van 20 miljard euro. De ontbinding van de restbank zou dan ook de markt voor overheidspapier destabiliseren.

Inclusief die van de eurozone: ruim 70 procent van de portefeuille bestaat uit papier uit de eurozone.” Maar het grote probleem blijven de renteswaps waarop de bad bank zit. In zijn boek Tijdbom Dexia heeft Bernhard Ardaen het over ... 1.000 miljard euro: “Dexia's restbank is in essentie een financiële instelling in afbouw met een balans van 250 miljard euro, plus meer dan 1000 miljard euro aan swaps die de portefeuilles tegen renteschommelingen moeten indekken (maar ook elk winstpotentieel fnuiken).” (p. 182). Renteswaps zijn derivaten waarmee men het renterisico kan beperken: het betreft financiële instrumenten waarbij banken interesten kunnen ruilen (= swap) met andere banken. Omdat DCL massaal langetermijnkredieten toestond aan lokale besturen, overal ter wereld, dachten de bestuurders (hetzij omdat ze risicozoekend waren, hetzij omdat ze onbekwaam waren) dat ze een even massaal beroep moesten doen op uiterst risicovolle renteswaps. Daaraan kon vet worden verdiend zolang de marktrente bleef stijgen, maar kon er ontieligelijk worden verloren van zodra die rente daalde. Aangekochte renteswaps zijn inderdaad winstgevend zolang de referentierente (meestal één van vijftien soorten EURIBOR rentes naargelang de termijn: van één week tot twaalf maanden) stijgt, maar worden des te verlieslatend naarmate die rente daalt. De rentedaling op de financiële markten was dus een ramp voor de bad bank die vanaf nu miljarden euro's verlies boekte aan zijn aangegane renteswaps. Koen Schoors berekende dat van 2008 tot 2011 liefst 45 miljard euro van Dexia in rook opging door het gokken met renteswaps.

Blijkbaar wilde niemand van de beheerders inzien dat rente-swaps veel gevaarlijker zijn dan CDO's (rommelkredieten) en werd Dexia erdoor letterlijk leeggezogen. Vanaf eind 2008, toen de tiejarige Duitse langetermijnrente in elkaar stortte, was Dexia niet langer een bank, maar doodgewoon een gevaarlijk hefboomfonds. Dat is zo gebleven tot vandaag. Er is immers gebleken dat N.V. Dexia nog steeds aankijkt tegen een notionele schuld van 605 miljard als gevolg van aangegane (rente)swaps. Die (gok)schuld staat nergens uitdrukkelijk in de boeken, maar is er wel, zoals op 15 november 2012 nog bleek uit een schrijven van Dexia's raad van beheer aan de aandeelhouders die werden uitgenodigd op de buitengewone algemene vergadering van 21 december die de tweede kapitaalsverhoging van Dexia nog moest goedkeuren. Hierover schreef Bert Broens onder de titel "Dexia-risico 1.000 miljard zwaar" in De Tijd: "De ontbinding van de restbank zou al haar schulden opeisbaar maken. En dat plaatje oogt niet fraai. Eind september ging het om zo'n 386.5 miljard euro.

Maar daar houdt het niet op. Er zijn ook nog de verschuldigde bedragen uit derivatenovereenkomsten ten belope van een notioneel bedrag van 605 miljard euro per eind september. Samen dus bijna 1.000 miljard. Maar omdat dat geld er niet is, zouden de schuldeisers aanzienlijke verliezen lijden." Ik neem aan dat geen enkele raad van beheer de aandeelhouders zal bedotten om op een buitengewone algemene vergadering de stemming te beïnvloeden door overdreven negatieve berichten te spuien, of nog, ik neem aan dat deze cijfers een keiharde werkelijkheid zijn. Maar hoe kan het dan dat, amper een week nadat minister Steven Vanackere nog kwam beweren dat Dexia vanaf nu zijn eigen boontjes kan doppen, plots blijkt dat Dexia bovenop een schuld zit van 2.7 keer het bruto binnenlands product van België? Ik wil Vanackere, een jurist, zonder kennis van de meest recente ontwikkelingen in de financiële economie, nog het voordeel van de twijfel geven. Het is inderdaad niet uitgesloten dat niemand hem of zijn medewerkers verteld heeft hoe

dramatisch de situatie van Dexia is, toen hij in de nacht van 7 op 8 november 2012 instemde met de tweede kapitaalsverhoging voor Dexia. Maar hetzelfde moet ik toch niet aannemen van Karel de Boeck, gepokt en gemazeld in alle trucs van het postmoderne bankwezen?

Die wist dus maar al te goed hoe uitzichtloos het complete Dexia-dossier is, en toch vertelde hij eerst in Trends, later in het Parlement, dat Dexia tegen 2018 weer winst zal maken. Hoe winst maken als je niets meer te verkopen hebt als conciërge van een sterfhuis? Maar wie is eigenlijk verantwoordelijk voor de kolossale schuldenberg van Dexia, inzonder voor de notionele schuld van 605 miljard euro – de hoogste ter wereld die een hefboomfonds met zich meezeult? Nu het Belgische gerecht de voormalige topmannen van Fortis, Jean-Paul Votron en Maurice Lippens, in verdenking heeft gesteld wegens misleiding van de aandeelhouders, wordt het allicht tijd te onderzoeken wie het ooit zo gezonde Dexia naar de haaien heeft geholpen. Het is ondertussen wel keihard bewezen dat het Pierre Richard en zijn rechterhand Jacques Guerber zijn geweest die Dexia Bank België stelselmatig leeg hebben geplunderd. Toen DCL en het Gemeentekrediet een fusie aangingen was het duidelijk dat de Franse tak van de groep zich veel moeilijker kon financieren dan de Belgische tak: die had immers een eigen spaarbank. Dexia CEO Richard en de DCL voorzitter van de directie, Grueber, hadden vanaf het begin grootste plannen: Dexia moest 's werelds grootste bank worden gespecialiseerd in kredieten aan lokale besturen. Dus werden er, vaak volkomen lukraak, overal banken opgekocht. Voor de financiering werkte men liefst met fondsen afkomstig van de Belgische tak.

Toen de Belgen begonnen tegen te wringen werd in 2001 de erudiete Bruno Deletré – afgestudeerd aan het prestigieus instituut ENA – binnengehaald en gebombardeerd tot directeur van DCL. Hij werd er de rechterhand van Guerber en werkte van meetaf aan zeer ijverig mee aan de pathologisch megalomane plannen van zijn

oversten, Richard en Grueber. Zo was het Deletré die Amerika wilde veroveren en er FSA, de kredietverbeteraar, meteen aantrok als dochter van DCL. Allicht kwam hij langs die weg in contact met zulke nieuwe bankproducten ("derivaten") als CDO's (collateral debt obligations), repo's, SIV's (structured investment vehicles), renteswaps, valutaswaps, CDF's (credit default swaps), etc. Omdat er indrukwekkende hefboomeffecten kleven aan al die bankderivaten, beschouwden Deletré en zijn naaste medewerkers het als een middel om nieuwe liquiditeiten aan te trekken ten einde overal ter wereld nog meer kredieten te kunnen verstrekken aan lokale besturen. Hiermee deed het casinokapitalisme zijn intrede in Dexia. Het gokken op grote schaal was begonnen. Binnen de Dexia Groep zorgde het trio Richard-Grueber-Deletré voor een autocratisch bestuur dat zich in werkelijkheid niets aantrok van de Belgische tak van de groep: die diende feitelijk enkel om DCL geregeld van nieuwe kredieten te voorzien.

Ook nadat Richard in 2006 CEO af was, en vervangen door de Belg Alex Miller veranderde er zo goed als niets. Tussen hem en DCL's Deletré boterde het van geen kanten. Miller was doodsbang voor de genomen risico's, maar slaagde er niet in Deletré – een gecultiveerd man die zelf CEO van de groep wilde worden – af te stoppen. Daarvoor genoot Deletré al te zeer het grootste vertrouwen van Millers voorganger, de pathologische megalomaan Pierre Richard. Bezorgd om het feit dat DCL zwaar dreigde te verliezen mocht de rente voor langetermijnkredieten ooit beginnen dalen – iets wat tussen eind 2005 en eind 2008 niet het geval was – was Deletré gedwongen het renterisico in te dekken. Dat deed hij door het massaal aangaan van renteswaps. Toen eind 2008 de rente scherp begon te dalen was Deletré al vijf maanden eerder de laan uitgestuurd en zadelde hij DCL op met miljarden verlies per week. Uiteraard was een deel van die renteswaps gedekt door onderpand, maar voor hoeveel blijft tot op vandaag voor de buitenstaander een mysterie. Voor de verkoop van gestructureerde kredieten aan

gemeenten – vaak leningen over 20 tot 40 jaar! – stond vooral Gérard Bayol, de algemene directeur van DCL, in. Dergelijke risicovolle producten werden zelfs verkocht aan gemeenten met minder dan 10,000 inwoners! Bovendien werden ze afgedekt door swaps, wat ertoe leidde dat de meeste gemeenten hoegenaamd niet begrepen wat ze van DCL kochten. Met het gokken op renteswaps was ook Alain Delouis – die voorheen net als Deletré voor de Franse schatkist had gewerkt – in 2006 doorgegaan, na zijn aanstelling tot directeur bij Dexia.

7. VOORGESTELDE OPLOSSING VOOR DE DEXIA- CRISIS

Tot nog toe liggen er drie scenario's op tafel om de tijdbom onder Dexia te ontmijnen. Het eerste komt van Bernhard Ardaen die als insider een verhelderend boek over Dexia schreef. Zijn voorstel komt er op neer de bad bank Dexia, te beheren als wat die in werkelijkheid is: als een hedgefund. Het aantal bekwame hedgefundmanagers loopt echter niet dik en de te nemen risico's zijn niet gering. De afbouw van de obligatieportefeuille wordt door Ardaen op treffelijke manier uit de doeken gedaan, maar ook hieraan blijven hoge risico's verbonden.

Het tweede voorstel komt van Geert Noels die stelt dat België zich bij de onderhandelingen schromelijk heeft laten rollen door de Fransen. Hij begrijpt dat de schuldenlast van Dexia – een ponzisysteem bij uitstek – veel te groot is opdat de oplossing van een klein land als België zou komen. De oplossing moet van Europa komen, maar daar is de solidariteit veel te gering om met concrete plannen over de brug te komen. Zou het omvallen van Dexia meerdere banken binnen de EU in gevaar brengen, dan kan Europa toch onmogelijk verlangen dat een klein land als België meer dan de helft van de lasten torst. Het derde

scenario, allicht het meest werkbaar komt van de Gentse hoogleraar financiële economie Koen Schoors. Volgens hem is duidelijk dat de oplossing van Europa moet komen door Dexia aan het infuus van het Europese Noodfonds EMS te hangen in afwachting dat de Dexia schulden via coco's worden geconverteerd in kapitaal. Dit laatste was een voorstel in De Tijd. Nu het Duitse Grondwettelijk Hof op 12 september 2012 geoordeeld heeft dat het Noodfonds niet in strijd is met de Duitse Grondwet, op voorwaarde dat het Duitse aandeel in het 700 miljard euro tellende EMS niet meer dan 190 miljard euro bedraagt, lijkt daar inderdaad iets voor te zeggen.

Alleen is ondertussen gebleken dat er minstens 2,000 miljard zou nodig zijn om verdere interestverhogingen in de probleemlanden te voorkomen, of toch minstens 750 miljard indien men zou werken via het Schacht systeem met quasigeld, en blijft er geen ruimte meer over om de schulden van Dexia zelfs maar gedeeltelijk te betalen. Bovendien vergt zulke benadering dat er lang genoeg vers kapitaal in Dexia kan worden gestort. Nu het Dexia-aandeel niets meer waard is, omdat enkel de Franse en de Belgische Staat als preferente aandeelhouders eerst zullen worden uitbetaald, is de constructie onuitvoerbaar geworden zonder continue staatshulp die straks allicht nooit het fiat van de Europese Commissie zal krijgen.

Zoals de zaken er nu voorstaan kan er doodgewoon niet worden begonnen met de vereffening van de Dexia bad bank omdat er momenteel bij een vereffening 105 miljard euro staatswaarborgen zullen worden aangesproken, nl. de 85 miljard overeengekomen op 7-8 november 2012 plus 20 miljard nog daterend van oktober 2008. Hiervan moet België – dat eerder al 12 miljard in de Dexia bad bank pompte – 51.4 % dragen, of 54.0 miljard, wat overeenkomt met 15 % van het Belgisch BBP of 4,936 euro per hoofd. Frankrijk – dat via DCL aansprakelijk was voor minstens 85 % van de genomen risico's – moet daarvan 45.6 % betalen, of 47.9 miljard, wat overeenstemt met 2.06 % van zijn BBP of 752 euro per hoofd. Luxemburg tenslotte moet

3 % dragen, of 3.15 miljard euro, wat overeenkomt met 7.12% van zijn BBP ofte 6,300 euro per inwoner.

Zoveel is duidelijk: een vereffening van Dexia is pas mogelijk als de huidige 45.6 % – 51.4 % – 3.0 % van de verstrekte waarborgen voor Frankrijk/België/Luxemburg grondig worden herzien. Een gebeurlijke vereffening kan niet zo maar van vandaag op morgen worden doorgevoerd omwille van de obligatieportefeuille van Dexia. Die onmiddellijk ten gelde maken zou niet enkel gepaard gaan met een verlies van tientallen miljarden, het zou meteen het hele eurostelsel doen wankelen. Of nog, de vereffening moet, indien daartoe wordt beslist, minstens worden gespreid over een aantal jaren, liefst over vijf jaar. Dat kan op twee manieren afhankelijk van de vraag of Dexia al dan niet een systeembank is.

Hypothese 1: Dexia is niet langer een systeembank – Dit is wat de Financial Stability Board (FSB) op 2 november 2012 wereldkundig maakte. Vraag is of de FSB bij die beslissing op de hoogte was van de schulden uit kredietderivaten (605 miljard) die in het jaarverslag van Dexia nergens te vinden zijn. Hoeveel van die schulden door onderpand zijn gedekt is ook nergens in de boekhouding te vinden. Het laatst beschikbare jaarverslag (2011) heeft het over 106.38 miljard schulden aan kredietinstellingen, notionele schulden uit derivaten niet inbegrepen. Het grootste deel van die schulden is opeisbaar door Franse, Italiaanse, Spaanse en Belgische banken. Wil men vermijden dat die op hun beurt gaan wankelen, dan moet er minstens 106.38 miljard worden terugbetaald bij de vereffening. Die terugbetaling moet dan komen van drie Staten: Frankrijk, België en Luxemburg. Bij Eurocommissaris voor Mededinging Joaquim Almunia moest de Belgische regering al lang een dossier hebben ingediend dat de 60.5 %/36.5 %, later 45.6 %/51.4 % verhouding, een schoolvoorbeeld is van concurrentievervalsing. Waarom zouden de Fransen, die door de megalomanie van de Fransen Pierre Richard, Jacques Grueber, Bruno Deletré en Gérard Bayol, een

initieel gezond bedrijf als Dexia naar de bliksem hebben geholpen, proportioneel zoveel minder moeten betalen dan de Belgen?

Waarom moeten de Belgen per hoofd minstens zeven keer meer betalen om een al dan niet systeembank overeind te houden – en zo beletten dat andere (Europese) banken door de faling van die bank in moeilijkheden komen – dan Fransen? Hier zou moeten gewerkt met eenzelfde verhouding als het BBP van de drie landen zich tegenover elkaar verhouden. Aangezien het Franse BNP 5.95 keer groter is dan het Belgische en 51.1 keer groter dan het Luxemburgse zouden de 105 miljard euro (85 + 20 miljard) staatsgaranties moeten worden verdeeld volgens de verhouding 1 (België), 5.95 (Frankrijk) en 0.12 (Luxemburg). Dat resulteert in een aandeel van 14.9 miljard voor België (i.p.v. 54.3 miljard), van 88.4 miljard voor Frankrijk (i.p.v. 47.6 miljard) en van 1.73 miljard voor Luxemburg (i.p.v. 3.15 miljard). Dit lijkt een minimum minimorum. Gespreid over vijf jaar zou een in die richting herziene waarborgregeling de doorsnee Belg 271 euro per jaar kosten (1355 euro over vijf jaar) in plaats van 987 euro per jaar (4936 euro over vijf jaar). Voor de doorsnee Fransman zou de factuur op 279 euro per jaar komen (1397 euro over vijf jaar) in plaats van 150 euro per jaar (752 euro over vijf jaar). Voor de doorsnee Luxemburger zou de factuur op 676 euro per jaar komen (3380 euro over vijf jaar) in plaats van 1230 euro per jaar (6154 euro over vijf jaar). Een dergelijke oplossing zou de burger nog steeds een hoop geld kosten, maar is betaalbaar – iets wat hoegenaamd niet het geval is indien de verhoudingen voor de staatswaarborgen, als vastgelegd op 7 november 2012, zouden behouden blijven. Wel moet ervoor worden gewaarschuwd dat de opgehaalde gelden enkel voldoende zijn om de (niet-notionele) schulden aan de financiële instellingen te vergoeden.

Hoeveel de vereffening boven de 105 miljard zou opbrengen is moeilijk in te schatten omdat de toestand van

het actief, in afwachting van een jaarverslag voor 2012, niet met zekerheid gekend is. Van de legacy portefeuille weten we bij benadering dat die, afgezien van circa 8 miljard toxische geherstructureerde tegoeden, nog 60 miljard euro waard is. Wel weten we dat de (niet-notionele) schulden van Dexia 386.5 miljard euro bedragen, terwijl de financiële activa in het beste geval 247.01 miljard euro bedragen (waarvan enkel 111.97 miljard een AAA tot AA-status heeft, terwijl 106.94 miljard een A+ tot BBB status heeft). Gesteld dat men twee derden van die 106.94 miljard ten gelde zouden kunnen maken, dus 71.29 miljard, zou de complete vereffening slechts 183.26 miljard euro opbrengen, en zou het verlies 203.24 miljard euro belopen.

Veel van die 183 miljard is niet onmiddellijk opeisbaar vermits een groot deel ervan bestaat uit tegoeden bij verstrekte leningen met soms een looptijd van 20 tot 40 jaar. Wil men een bankencrisis vermijden dan moet het binnen de vijf jaar opeisbaar gedeelte van die 183 miljard – maximaal 166.6 miljard – vermeerderd met de 105 miljard inkomsten uit de staatswaarborgen, dus 271.6 miljard, worden gebruikt om minstens de schulden aan kredietinstellingen (106.3 miljard), aan deposito's van cliënten (19.4 miljard), aan derivaten (officieel 56.0 miljard) en voortspruitend uit schuldpapier (105.3 miljard) – een totaal van 287 miljard – zo goed mogelijk (voor 94.6 %) terug te betalen. Dan blijft er uiteindelijk “slechts” 114.9 miljard euro dat niet kan worden terugbetaald binnen de vijf jaar.

Een dergelijk soort vereffening blijft dus uitvoerbaar. Hypothese 2: Dexia is nog altijd een systeembank – Baseert men zich op het schrijven van de raad van beheer aan de gewone aandeelhouders (die op 21 december 2012 in buitengewone vergadering moeten beslissen of ze de kapitaalverhoging met 5.5 miljard euro goedkeuren) dan blijft Dexia goed en wel een systeembank. Als die omvalt dreigen er andere banken om te vallen van Canada tot Japan. Hier gaat het niet op de 105 miljard staatswaarborgen enkel te verdelen over België, Frankrijk

en Luxemburg, maar zou de Europese Com-missie de waarborgen kunnen verdelen pro rata van de opgelopen risico's per lidstaat. In het Dexia Jaarverslag van 2011 vinden we op p. 204 een werkzaam overzicht van die risico's die wereldwijd werden geschat op 273.15 miljard voor de voortgezette activiteiten en op 192.89 miljard euro voor alle EU27 landen samen.

In tabel 5 vinden we dan hoe de 105 miljard staatswaarborgen zouden kunnen worden verdeeld over de lidstaten (zie kolom "Bijdrage") en hoeveel dit per hoofd per jaar de burger zou kosten (zie kolom "Bijdrage/hoofd/jaar). Vermenigvuldigt men dit bedrag met vijf – omdat de vereffening wordt gespreid over vijf jaar – dan vindt men de totale bijdrage per burger in de gehele vereffening. Bemerk dat in dit voorstel Europa alle lasten draagt om te beletten dat Dexia omvalt, en dat landen als de Verenigde Staten, Turkije, Japan, Zwitserland, etc. dan profijt halen uit het optreden van de Europese Commissie. Pas als de verhoudingen voor de verstrekte staatswaarborgen worden herzien – en er of voor Frankrijk, België en Luxemburg nieuwe verhoudingen worden aangelegd voor het geval Dexia niet langer een systeembank is, of de waarborgen worden verdeeld over de lidstaten van de Europese Unie zo Dexia nog steeds een systeembank is – kan er met een haalbare vereffening van Dexia worden begonnen, iets wat onder de huidige verhoudingen van de staatswaarborgen onmogelijk is, omdat het kleine België onmogelijk de beloften kan naleven die Letorme en Reynders in 2008 en 2011 aangingen, en net zomin de ietwat gunstiger waarborgen die Coene, Vanackere en Di

Rupo in november 2012 toestonden. Veel liever dan vijftig jaar lang eerst nog miljarden, later tientallen miljoenen van de burger te verkwanselen in een bodemloze moet de Europese Commissie zijn verantwoordelijkheid opnemen voor het Dexia debacle en vermijden dat het failliet van Dexia in Europa een nieuwe bankencrisis op gang brengt. Het zijn pure fabels dat een compleet ontmanteld Dexia, dat nog steeds drijft op een berg van schulden, dat niet

meer in staat is van winsten te regenereren, levensvatbaar kan blijven, a fortiori niet vijftig jaar lang zoals de sprookjesgids van Steven Vanackere & Cie het wil.

LAND	RISICO	RISICO %	BIJDRAGE	BIJDRAGE/ HOOFD/JAAR
FRANKRIJK	39.60 MLD	20.53 %	21.56 MLD	€ 68
ITALIË	38.99 MLD	20.02 %	20.21 MLD	€ 66
BELGIË	29.02 MLD	15.05 %	15.80 MLD	€ 287
DUITSLAND	26.99 MLD	13.99 %	14.69 MLD	€ 36
SPANJE	25.16 MLD	13.04 %	13.70 MLD	€ 59
VERENIGD KONINKRIJK	17.82 MLD	9.24 %	9.70 MLD	€ 31
POLEN, CZECHIË, HONGARIJE & ROEMENIË	6.38 MLD	3.31 %	3.47 MLD	€ 16
PORTUGAL	4.20 MLD	2.18 %	2.29 MLD	€ 43
OOSTENRIJK	2.17 MLD	1.12 %	1.18 MLD	€ 28
ZWEDEN, DENEMARKEN, FINLAND	1.92 MLD	1.00 %	1.05 MLD	€ 10
GRIEKENLAND	1.20 MLD	0.62 %	0.65 MLD	€ 12
IERLAND	1.12 MLD	0.58 %	0.61 MLD	€ 27
NEDERLAND	1.06 MLD	0.55 %	0.58 MLD	€ 7
LUXEMBURG	0.22 MLD	0.11 %	0.12 MLD	€ 47
TOTAAL EU27	192.89 MLD	100 %	105 MLD	€ 41
USA, CANADA	38.99 MLD	-	-	-
TURKIJE	15.76 MLD	-	-	-
ECB, IMF, ETC.	14.40 MLD	-	-	-
JAPAN	7.22 MLD	-	-	-
CENTRAAL EN ZUID- AMERIKA	2.06 MLD	-	-	-
ZUIDOOST AZIË	1.83 MLD	-	-	-
ZWITSERLAND	0.36 MLD	-	-	-
REST VAN DE WERELD	80.62 MLD	-	-	-

Een herziening van de verstrekte waarborgen maakt een ernstige vereffening mogelijk waarbij (1) een nieuwe bankcrisis vermeden wordt en waarbij (2) zulke schuldeisers als kredietinstellingen, gewone depositohouders, houders van schuldpapieren en schuldeisers in hoofde van derivaten (die laatste voor 56 miljard) eindelijk meer kunnen recuperen (94.6 %) dan wat ze ooit hadden durven dromen. De verliezers zijn natuurlijk de gewone aandeelhouders die door de

beheerders, vooral deze van DCL, jarenlang zijn bedot geworden en wier aandelen gewoon NIETS meer waard zijn. Het is essentieel in te zien dat de Dexia-crisis onmogelijk kan worden opgelost als de verdeelsleutel voor de staatsgaranties niet wordt afgeschaft. Hierbij zou de Europese Unie ontzettend veel meer hebben kunnen doen dan wat ze nu deed. De ontmanteling van de bad bank heeft de schulden nauwelijks kunnen verminderen en heeft de bad bank niet langer levensvatbaar gemaakt. Europa mag niet dulden dat de schrik voor een nieuwe bankcrisis desnoods nog een halve eeuw aansleept. Een vereffening over vijf jaar is het enig haalbare, maar dan moet de Commissie durven Frankrijk – de grote boosdoener in het hele Dexia verhaal – volop voor zijn verantwoordelijkheid te plaatsen.

Overigens, was datzelfde Frankrijk, niet de grootste schuldlige voor de huidige eurocrisis? Had het destijds niet gepleit om Griekenland, Italië en België, ondanks een staatsschuld van meer dan 100 %, in de eurozone op te nemen, en had het zich niet met klem verzet sancties te nemen tegen al die lidstaten die het Verdrag van Maastricht aan hun laars laptten, dan was Europa nooit in de vele problemen versukkeld waarin het nu terecht kwam. Niet Griekenland is het vergif voor de eurozone. Dat vergif heeft overduidelijk een naam: La France. Maar wat gebeurt er als de Europese Commissie noch het eerste, noch het tweede scenario voor een vereffening weigert? Dan moet de Belgische Staat, die toch de meerderheid van de Dexia-aandelen in haar bezit heeft, ermee dreigen Dexia failliet te laten gaan, waardoor zowat de hele Europese financiële markt op de achterste poten zal staan. Helaas vereist de dreiging met een failliet politici met kanjers van ballen. En waar die bij én de politieke meerderheid én bij de N-VA oppositie te vinden zijn blijft zeer de vraag nu Paul Magnette de regering zal verlaten om burgemeester van Charleroi te worden.

REFERENTIES

Geweten is dat Pierre Richard, afgezien van torenhoge bonussen, zich tussen 2000 en 2006 een jaarloon van 775,000 euro liet uitbetalen. Bij zijn opstappen in 2006 werd voorzien in een pensioen van 583,000 euro per jaar gedurende 20 jaar. Dit wordt nog steeds uitbetaald. Ook verwierf hij een extra recht van 600,000 euro per jaar boven zijn reeds fenomenaal hoge wettelijke pensioen.

Bernhard Ardaen, Tijdbom Dexia, de inside story, Persgroep Productions, 2012, p. 88: "(Ook) de Fransen eisten (...) een andere instapprijs, maar zij moesten inbinden. Wettelijk was een snelle kapitaalsverhoging alleen mogelijk tegen de gemiddelde koers van de laatste 30 dagen. Bij elke andere koers zouden de kleine aandeelhouders kunnen klagen dat zij geen kans hadden gekregen om in te tekenen."

Luxemburg beloofde wel 376 miljoen in te brengen, maar daar kwam in werkelijkheid nooit iets van in huis. De werkelijke kapitaalsverhoging bleef dus beperkt tot 6 miljard.

Commentaar van beursanalist Willem de Meulenaer op 1 oktober 2008.

Zouden Leterme en Reynders, die totaal geen verstand hadden en hebben van het (post)moderne bankieren, zich beter hebben ingelicht, dan zouden ze hebben ingezien dat een kapitaalsverhoging van 6 miljard eindeloos te klein was om Dexia te redden. De Franse dochter DCL doet namelijk dagelijks een beroep op zo'n slordige ... 80 miljard euro (cijfer van Bernhard Ardaen) op de daggeldmarkt. Nu de interbancaire markt potdicht zit loopt DCL het risico meteen failliet te gaan. En voorts is er nog FSA dat al voor 50 miljard dollar in het krijt staat bij de FED en dat via zijn dochter FSA Financial Products zwelgt in de rommelkredieten. Dat Leterme onder die omstandigheden het lef had te spreken over de "redding" van Dexia laat ieder rationeel waarnemer twijfelen aan de geestelijke integriteit van de man van leper.

Jean-Luc Dehaene, Memoires, Leuven: Uitgeverij Van Halewyck, 2012, pp. 873904, Hoofdstuk 25.

Jean-Luc Dehaene, Memoires, Leuven: Uitgeverij Van Halewyck, 2012, pp. 885886: "Er werd vlug een consensus bereikt over een staatswaarborg op de interbancaire korte- en halflangetermijnleningen tot maximum 150 miljard euro. (Hiervan zou in de praktijk maximum 90 miljard euro worden opgenomen.) Daarbij werd niet gekozen voor een

waarborg aan de nationale bancaire instellingen, maar voor een solidaire waarborg van Frankrijk en België a rato van 60 procent voor België en 40 voor Frankrijk. Ik deed nog een schuchter voorstel voor een 50/50 verdeling zoals bij de kapitaalsverhoging (van 6 miljard van een week eerder – jpv), maar daar had men ook aan Belgische zijde geen oren naar. Deze verdeling benadrukte immers het Belgisch karakter van de bank en bracht meteen een aardig centje op voor de Belgische staatskas (sic – jpv). De discussie blokkeerde echter op het Amerikaanse FSA. Dexia vroeg hiervoor een staatswaarborg en België was bereid die te geven. Maar de Franse minister van Financiën, Christine Lagarde, had hiervoor geen mandaat gekregen van de Franse president en het was snel duidelijk dat ze zonder mandaat niet zou bewegen. Franse ministers onder president Nicolas Sarkozy zijn immers in essentie uitvoerders. Dit was in groot contrast met de werking van het Belgische 'comité de pilotage', waarover Mariani vol lof was en dat veel professioneler werkte dan zijn Franse tegenhangers. Wat we die nacht ook probeerden, we moesten er ons bij neerleggen dat er niets uit de bus zou komen voor FSA. Dat was vervelend, want de analisten beschouwden dit als het zwaard van Damocles boven Dexia."

Bernhard Ardaen, Tijdbom Dexia, de inside story, Persgroep Productions, 2012, p. 127.

De pers had het over het equivalent van 111 miljard euro rommelkredieten, maar volgens Bernhard Ardaen ging het om gerestructureerde kredieten van "uitstekende" kwaliteit (p. 121). Anderzijds schreef De Morgen op 28 januari 2009: "Uit het rapport van de Fortis-experts blijkt dat van alle Benelux-banken, Dexia op de hoogste berg rommelkredieten zit. Dexia 111 miljard, Fortis 40, KBC 16. De experts van Fortis hebben "bij wijze van informatie" een vergelijking gemaakt van de omvang van de portefeuille van gestructureerde kredieten op 30 september 2008 bij een aantal belangrijke banken. Dexia heeft een portefeuille van 111 miljard euro. Bij Fortis is dat 40 miljard. Voor KBC ging het toen om 16 miljard, ING heeft 78 miljard. Het gemiddelde is 39 miljard. 677% van eigen vermogen. 'Bijzonder verontrustend' is dat de portefeuille 677 procent bedraagt van het eigen vermogen van Dexia, zeg maar het stootkussen van de bank', aldus De Standaard. In termen van het kernkapitaal (het stootkussen in beperkte zin) gaat het om 793 procent. De experts merken in het rapport over Fortis op dat de overheid Fortis Bank verkocht met het oog op de problemen van Dexia."

Bernhard Ardaen heeft het in dit verband over "de verzamelnaam die de bank bedacht voor al zijn slecht gefinancierde kredieten" (pp. 164-165).

Mariani zelf is niet aanwezig op de vergadering in de Nationale Bank. Hij vertoeft die maandag in Doha waar hij met de Qatarezen onderhandelt over de verkoop van de Luxemburgse BIL bank aan Precision Capital uit Qatar. Nog dezelfde avond verneemt hij telefonisch dat Moody's zijn bezwaren tegen de afwaardering heeft verworpen, zodat hij Jean-Luc Dehaene telefonisch verzoekt om 's anderendaags een bijzondere raad van bestuur samen te roepen.

Fifty-fifty weerspiegelt de krachtsverhoudingen binnen de Raad van Bestuur van de Dexia Groep waar België en Frankrijk evenveel leden tellen.

Bernhard Ardaen, Tijdbom Dexia, Gent: Periscope Producties, 2012, p. 163: "Het eigen vermogen van Dexia bedroeg nog 7.2 miljard euro, boekhoudkundige afwaarderingen meegerekend. Maar er stond ook 100 miljard bankschuld in de boeken, een schuld aan de cliënten van 41 miljard en ruim 168 miljard schuld aan investeerders."

De gegeven waarborg van 90 miljard euro komt bovenop de 20 miljard die in 2010 overbleef na de afbouw van de 150 miljard gegeven staatsgaranties die in oktober 2008 aan Dexia werden gegeven. In het federaal Parlement, noch in de Vlaamse Raad, is er ook maar één lid die erover kraait: zeker N-VA-er Philippe Muyers niet, van wie geweten is dat hij toch niet kan tellen, maar ook zijn partijgenoot Jan Jambon niet, die niet schijnt te weten dat het totaal aan verstrekte waarborgen nu al oploopt tot 110 miljard euro. Dat er in 2010 weldegelijk minstens 20 miljard staatsgaranties werden achtergehouden door Dexia valt af te leiden uit volgende tekst die het doorgaans goed ingelichte Express.be op 12 september 2012 publiceerde: "De voorlopige staatswaarborgen voor de holding Dexia zijn opgelopen van 45 tot 50,8 miljard euro. Dat heeft de krant De Tijd gemeld. Er wordt aan toegevoegd dat er op korte termijn voor 1,5 miljard euro aan garanties zijn bijgekomen. Het is volgens de krant de eerste keer dat de voorlopige staatswaarborgen voor de restbank de grens van 50 miljard euro hebben overschreden. Het plafond van die voorlopige staatswaarborgen bedraagt 55 miljard euro. Samen met de oude waarborgen van vier jaar geleden is het totale bedrag aan opgenomen garanties opgelopen tot 70,8 miljard euro. Het is bijna drie jaar geleden dat die garanties nog meer dan 70 miljard euro bedroegen. België draagt 60,5 procent van de waarborgen, waardoor het land inmiddels voor 42,8 miljard euro aan Dexia is blootgesteld. De resterende garanties worden gedragen door Frankrijk en Luxemburg". Ook De Tijd heeft het over 20 miljard oude staatswaarborgen die nog dateren van het eerste reddingsplan voor Dexia in 2008.

Cijfers tussen haakjes in een balans zijn negatief." (2 018) staat dus goed en wel voor een negatief eigen vermogen van minus 2.02 miljard euro, wat Steven Vanackere ook uit zijn nek moge kletsen.

Ondertussen heeft, na klacht van een vereniging van beleggers, de auditeur bij de Raad van State geadviseerd dat de beleggers in Arco niet kunnen genieten van de bescherming die vakbondsmaat Letermehen beloofde. Als de Raad van State dit advies volgt zijn de 770.000 klanten van Arco hun inleg wel definitief kwijt.

De Belgische toren aan het Brusselse Rogierplein, 82.500 m² groot, ging over naar de Belfius bank, en maakt geen deel meer uit van het vermogen van de restbank. Belfius heeft geprobeerd die voor 225 miljoen euro te verkopen, maar uiteindelijk

Dit valt af te leiden uit het Jaarverslag van Dexia voor 2011. Op p. 206 lezen we dat het totaal van de financiële activa van N.V. Dexia (voor voortgezette activiteiten) 270.25 miljard euro is, te verminderen met 23.25 miljard euro van de inmiddels verkochte Deniz Bank.

Ibidem, p. 206.

WSJ/BO, "België voor 72.5 miljard blootgesteld aan Dexia", Trends.be, 29 augustus 2012.

Express.be

Ondertussen is de waarde van het Dexia-aandeel gezakt van 0.19 euro naar 0.08 euro, waardoor Frankrijk en België al 98 % van alle aandelen in hun bezit hebben.

De Standaard van 22 november heeft het over een totaal verlies van 265 miljoen euro, maar heeft allicht niet de juiste cijfers gebruikt voor het aantal aandeelhouders. Ook de 0.40 euro per aandeel is fout.

De Standaard schrijft op 8 september: "Wat is het probleem? In het oorspronkelijke financieel plan rekende Dexia erop voor de definitieve staatswaarborgen een veel lagere vergoeding te moeten betalen dan voor de voorlopige staatsgaranties. Die waren volgens de vorige ceo, Pierre Mariani, onbetaalbaar. Dit jaar alleen al kosten de Belgisch-Franse staatsgaranties Dexia 450 tot 500 miljoen euro, terwijl Mariani in zijn plan hoogstens 25 miljoen euro had voorzien. Zo niet wordt de restholding Dexia structureel verlieslatend.

Maar dat was niet naar de zin van de staten, die zo geld voor hun begroting mislopen, en Europa, dat al te goedkope staatsgaranties als verkapte staatssteun aanziet. De aandeelhouders van Dexia zoeken dan ook verwoed naar alternatieve oplossingen. Zo wordt overal gezocht naar extra financiële ademruimte die de hoge kostprijs van de staatsgaranties zou kunnen compenseren. Geruchten over een mogelijke verlaging van de peperdure vergoeding voor de ELA-noodkredieten van de centrale bank of een versoepeling van de

onderpandvereisten bij de ECB, worden door specialisten echter als 'onhaalbaar' omschreven. Dan moeten die versoepelingen voor alle Europese banken gelden. Een ander gerucht is dat er al 'gunstige rekenfouten' bij dochter DCL zijn ontdekt.

Vindt Dexia onvoldoende vers geld voor de dure staatsgaranties, dan wordt een kapitaalverhoging onvermijdelijk. Die zou dan worden doorgevoerd op het niveau van de Franse dochter DCL. Bijvoorbeeld via een achtergestelde lening door moeder Dexia, een van meerdere scenario's om te vermijden dat de miljardenbalans van Dexia na de kapitaalverhoging bij de Franse staatsschuld moet worden geteld. Maar ingewijden benadrukken dat er sowieso niets zal gebeuren voor november. Dan pas zijn de derdekwartaalcijfers van Dexia beschikbaar en kan de Franse toezichthouder beslissen of en hoeveel vers kapitaal er bij DCL nodig is."

Trends.knack.be, 8 november 2012: "De kapitaalinjectie van 5,5 miljard euro door de Belgische en Franse staat heeft onaangename gevolgen voor de bestaande aandeelhouders van Dexia. De kapitaalverhoging wordt immers voorbehouden voor de twee staten en leidt tot de emissie van preferente aandelen. Die aandelen krijgen voorrang bij elke dividenduitkering waartoe Dexia zou overgaan. In het persbericht is sprake van een jaarlijkse dividenduitkering ten belope van 8 procent van de nominale waarde van de aandelen. Vermits Dexia structureel verlieslatend is, is deze dividenduitkering puur hypothetisch. Belangrijker is dat de niet-uitkering van het dividend jaarlijks omgezet wordt in een vereffeningssupplement. Met andere woorden: als er aan het einde van de rit, tegen de verwachtingen in, toch nog een netto-actief zou overblijven zal dit integraal naar de Belgische en Franse staat gaan, en niet naar de andere aandeelhouders. Volgens Dexia komt dit tegemoet aan een eis van de Europese commissie dat de waarborgverlenende en risicodragende staten recht moeten hebben op de eventuele liquidatieboni."

De Standaard.biz, maandag 3 december 2012: "Dit weekend raakte in het Laatste Nieuws bekend dat Eurostat per brief heeft laten weten dat de kapitaalverhoging van Dexia gezien moet worden als een uitgave en niet als een investering. Waardoor een extra gat van bijna drie miljard dreigt op de begroting. Minister van Financiën, Steven Vanackere (CD&V), relativeert echter het standpunt van Eurostat. 'Dit is een preliminair advies met een aantal vragen, waar we voor 12 december op moeten antwoorden', reageert hij bij monde van zijn woordvoerder. 'Het kan nog maanden tot een jaar duren voor we een finaal antwoord hebben.' (...)Wat wel zeker is, is dat de eventuele tegenvaller sowieso voor de begroting van 2012 zal zijn. Die klokke – zoals beloofd aan Europa – af op een tekort van 2,8 procent van het bbp. Maar als Eurostat voet bij stuk houdt, zal dat stijgen tot 3,6

procent en mag de regering-Di Rupo wellicht op zoek naar nieuwe besparingen.”

Bernhard Ardaen, op.cit., p. 153: “De meeste renteswaps die Dexia afsloot, ruilen de coupon van een belegging met vaste rentevoet op de lange termijn met een coupon van een even grote belegging op de korte termijn. De coupon met de kortetermijnrente wordt om de paar maanden herzien. De vaste rente ligt contractueel vast. De marktrente op de lange termijn is echter bepalend voor de waarde van de renteswaps. Toen de rentevoet op lange termijn daalde op de markt beseften de tegenpartijen meteen dat ze nergens zo’n hoge vaste coupon zouden kunnen krijgen als de coupon die Dexia contractueel met hen had afgesproken. Dus vroegen de tegenpartijen bijkomend onderpand om zich in te dekken voor het geval Dexia het contract zou stopzetten. Dat onderpand, dat in de swapmarkt elke dag wordt herberekend, wordt bepaald door het verschil tussen de contractuele vaste rentevoet en de actuele langetermijnrente op de markt. In dat geval zorgde de herziening ervoor dat Dexia tientallen miljarden cash of obligaties van hoge kwaliteit naar de rekening van de tegenpartij moest overschrijven. En dat was een regelrechte ramp voor de bank met haar acute geldtekort.”

Dmorgen.be, “Uw G-holding was een hefboomfonds”, 24 oktober 2011.

In het Jaarverslag 2011 van Dexia vindt men op p. 216 slechts 56,04 miljard terug, zeker geen 605 miljard.

Verrassend. In het jaarverslag van 2011 staan voor 293 miljard schulden. In de loop van 2012 verkocht Dexia, op zijn belangen in Sabadell, Crediop en Dexia Kommunalkredit Deutschland (DKD) na, al zijn belangen en reduceerde het de schulden uit de Legacy portefeuille van 95 miljard naar 60 miljard, en nu blijkt plots dat de 293 miljard in plaats van te dalen ... met bijna 100 miljard gestegen is. Begrijpe wie kan. Een zoveelste bewijs dat de argeloze belastingbetaler continu wordt belogen en dat onze minister van Financiën geen inspanningen doet om een beginsel van transparantie te scheppen. Van 605 miljard notionele schulden voor derivaten vindt men in het jaarverslag van 2011 slechts een notioneel bedrag van 203.9 miljard nog te leveren derivaten terug (p. 166 van het jaarverslag), nergens 605 miljard.

Van Deletré moet wel worden gezegd dat hij bij zijn ontslag eind juni 2008 een bonus van 2 miljoen euro terugstortte.

In De Morgen van 10 oktober 2011 publiceerde Koen Schoors een glasheldere kijk op het Dexia schandaal. Ik wil mijn lezer die analyse niet onthouden. “Dexia had in 2008 drie problemen. Er zat te veel rommel in de boeken en die rommel werd gefinancierd met te veel interbancaire kredieten en te

weinig kapitaal. De rommel in de boeken was voor een belangrijk gedeelte, maar niet alleen, te wijten aan de even ongelukkige als onwaarschijnlijke overname van FSA, een zogenaamde monoliner die zelfs in de verste verten niets met het financieren van steden en gemeenten te maken had, maar zich vooral bezighield met ingewikkelde, gestructureerde producten. Gewoon voor de aardigheid gekocht, want het leek toch zo ongelofelijk winstgevend. Het probleem van het financieren met interbancaire kredieten dateert al van de tijd van de creatie van Dexia, toen het Gemeentekrediet fuseerde met haar Franse evenknie, waarbij de Fransen veel te weinig deposito's hadden in verhouding met de kredieten en de Belgen te veel. Sinds die fusie is Dexia haar balans internationaal beginnen uit te breiden in een halsbrekend sneltempo en met zeer veel risicovolle producten, en heeft dat gefinancierd met steeds meer interbancaire kredieten en steeds minder kapitaal, zodat de bank meer op een hedgefonds begon te lijken dan op een bank. En toen liep het mis. Wat hebben we in 2008 gedaan aan die fundamentele problemen van Dexia? Niet echt veel. De kapitalisatie werd verhoogd, dat wel, omdat overleven anders niet kon, en dat kostte een flinke duit aan alle overheidsniveaus in België. Maar Dexia bleef wel de trotse eigenaar van een pak rommel en de het liquiditeitsmodel van financiering met interbancaire kredieten bleef overeind omdat die gegarandeerd werden door drie staten, namelijk België (60,5 procent), Frankrijk (36,5 procent) en Luxemburg (3 procent). Ook dat is misschien nog te begrijpen, want er was nu eenmaal weinig tijd. Maar wat is er dan gebeurd tussen eind 2008 en vandaag, om de fundamentele problemen op te lossen? Niets eigenlijk. Er werd gekozen voor een erg langzame afbouw van de activiteiten en de bijbehorende interbancaire financiering. Zo langzaam dat er blijkbaar toch genoeg geld was om voor vele miljarden aan overheidsschuld te kopen van perifere Europese landen zoals Griekenland (3,8 miljard) net voordat die in de problemen kwamen, waarschijnlijk vanwege de 'interessante' interesten. Het duidt erop dat de top van de bank nog steeds niet beseftte dat het oude bankmodel dood was. Het oude bankmodel – geld lenen van andere banken om daar dan riskante schulden mee te kopen en een extra procentje mee te pikken – is in de huidige context suïcidaal. (...)

Ten tweede had de bank moeten focussen op het zo snel mogelijk afkicken van de verslaving aan interbancaire kredieten, eventueel ten kosten van het slikken van een aantal liquidatieverliezen bij de verkoop van activa. De overheid kan immers niet eindeloos de methadon van interbancaire garanties blijven toedienen. Maar dat gebeurde helaas tergend langzaam. Ten derde had de bank elke euro winst die is uitgekeerd moeten reserveren, om de werking van die kredietkliniek en de versnelde afbouw van kredieten te kunnen betalen zonder in kapitaalnoed te raken. En ten vierde had men de splitsing van Dexia, die reeds in 2008 werd gesuggereerd door tal van experts en die een groot deel van de problemen met het bankmodel had kunnen

oplossen, grondig moeten voorbereiden en doorvoeren vooraleer de druk van de markten dat onafwendbaar maakten. Het is in de banksector, met andere woorden, beter om de problemen op te lossen voor ze zich stellen. Kunnen we dat de volgende keer doen alsjeblieft?

Jaarverslag 2011 van Dexia, p. 216.

Dat de doorsnee Luxemburger zoveel meer moet betalen dan de doorsnee Belg of de doorsnee Fransman is een gevolg van het feit dat diezelfde doorsnee Luxemburger twee en een half keer meer verdient dan de doorsnee Belg of doorsnee Fransman. Zie p. 115 van dit boek.

HET PERVERSE DEXIA DOSSIER

Jean Pierre Van Rossem

ISBN: 9781093223828

Independently published

Copyright © 2019 Julien Lahaut group

Eerste Druk